

**PENGARUH *RETURN ON ASSET* (ROA) TERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH
DAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

(STUDI KASUS PADA SAHAM-SAHAM DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* PERIODE 2014 - 2017)

SKRIPSI

Disusun Untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat

Guna Memperoleh Gelar Sarjana Strata 1

dalam Ilmu Ekonomi Islam



Oleh:

MUZAIK FITRIAN FURRY

NIM 1405026019

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO

SEMARANG

2019



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus III Ngaliyan Telp. (024) 7601291 Fax. 7624691 Semarang 50185

Lamp. : 4 (empat) eks.

Hal : PERSETUJUAN PEMBIMBING

An. Sdr. Muzaik Fitrian Furry

Kepada Yth.

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Walisongo

di Semarang

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah kami meneliti dan mengadakan perbaikan seperlunya, bersama ini kami kirim naskah skripsi saudara:

Nama : Muzaik Fitrian Furry

NIM : 1405026019

Jurusan : Ekonomi Islam

Judul Skripsi : Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Return Saham Syariah* Dan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Saham-Saham di *Jakarta Islamic Index* Periode 2014 – 2017)

Dengan ini kami mohon kiranya skripsi saudara tersebut dapat segera diujikan. Demikian harap menjadikan maklum adanya dan kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Semarang, 7 Desember 2018

Pembimbing I,

Dr. Ari Kristin P., S.E., M.Si.

NIP. 19790512 200501 2 004

Pembimbing II

Fajar Adhitya, S.Pd., MM.

NIP. 19891009 201503 1 003



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus III Ngaliyan Telp. (024) 7601291 Fax. 7624691 Semarang 50185

PENGESAHAN

Nama : Muzaik Fitrian Furry
NIM : 1405026019
Fakultas/Jurusan : Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam/ Ekonomi Islam
Judul Skripsi : Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Return Saham Syariah* Dan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Saham di *Jakarta Islamic Index* Periode 2014 – 2017)

Telah Dimunafasahkan oleh Dewan Penguji Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang dan dinyatakan lulus, pada tanggal:

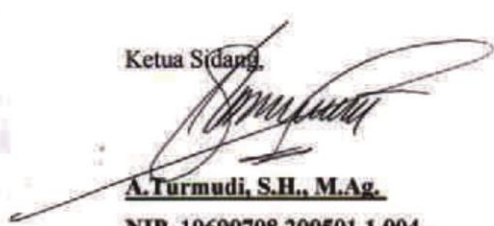
10 Januari 2019

Dan dapat diterima sebagai pelengkap ujian akhir guna memperoleh gelar Sarjana (Strata Satu/S1) dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Semarang, 10 Januari 2019

Dewan Penguji

Ketua Sidang,


A. Turmudi, S.H., M.Ag.

NIP. 19690708 200501 1 004

Penguji I,


Muchammad Fauzi, S.E., M.M.


NIP. 19730217 200604 1 001

Pembimbing I,


Dr. Ari Kristin P., S.E., M.Si.

NIP. 19790512 200501 2 004

Sekretaris/Sidang,


Dr. Ari Kristin P., S.E., M.Si.


NIP. 19790512 200501 2 004

Penguji II,


Dra. Nur Huda, M.Ag.

NIP. 19690830 199403 2 003

Pembimbing II,


Fajar Adhitva, S.Pd., M.M.

NIP. 19891009 201503 1 003



MOTTO

وَلْيَخْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكُوا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةَ ضِعْفًا خَافُوا عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَلْيَقُولُوا قَوْلًا

سَدِيدًا ﴿٩﴾

“Dan hendaklah takut (kepada Allah) orang-orang yang sekiranya mereka meninggalkan keturunan yang lemah di belakang mereka yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan)-nya. Oleh sebab itu, hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka berbicara dengan tutur kata yang benar.”

(Q.S. al-Nisa [4]: 9)

PERSEMBAHAN

Saya persembahkan sebuah karya sederhana untuk seorang Ayah yang tidak selalu lelah dalam menafkahi, dalam bertanggung jawab, dalam membina keluarga dan dalam memberikan perlindungan. Teruntuk Ibunda yang telah melahirkan, tidak ada rasa lelah dalam mendidik, dalam bersabar, dalam mengasuh saya hingga saat ini. Tidak ada hentinya memberikan semangat, doa, dorongan, nasehat, dan kasih sayang serta pengorbanan yang tak tergantikan oleh apapun. Terimalah karya ini sebagai hadiah bukti keseriusan saya, sebagai sedikit balasan yang bisa saya berikan. Ya Allah berikanlah balasan setimpal untuk kedua orang tua saya yaitu surga firdaus. Jadikanlah setiap manfaat dan amal yang saya buat dengan niat hanya karena-Mu sebagai pahala dan amal yang terus mengalir ke mereka hingga akhir hayat. Dan jauhkan dan selamatkan mereka dari panasnya api Neraka-Mu.

Serta kupersembahkan karya ini kepada:

1. Seluruh keluargaku
2. Almamater saya dan para Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo (khususnya dosen yang mengampu kuliah di Jurusan Ekonomi Islam)
3. Keluarga besar Ekonomi Islam (EI) A angkatan 2014
4. Keluarga besar Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) Walisongo, semoga tetap idealis tapi realistis
5. Keluarga Forum KSPM se-Kota Semarang (FKKS) dan sekitarnya semoga tetap terjalin silaturahmi dan tetap kompak
6. Keluarga KKN Reguler angkatan 69 Posko 58 Kelurahan Wedung, Kecamatan Wedung, semoga sukses
7. Orang tua, Guru, Kakak, Sahabat, dan sekaligus Tentor di Semarang (Bapak Fanny Rifqi El-Fuad, Ibu Nur Khasanah, Bapak Teguh Wibowo, Mas Rinaldy Imanuddin Luh Santoso)
8. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebut satu persatu yang telah membantu dalam penyelesaian penulisan skripsi ini.

DEKLARASI

Dengan penuh kejujuran dan tanggung jawab, dengan ini penulis menyatakan bahwa skripsi yang telah penulis selesaikan yang berjudul “Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Return Saham* Syariah dan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Saham-Saham di *Jakarta Islamic Index* Periode 2014 – 2017)” benar-benar karya penulis dan sama sekali tidak berisi materi tulisan orang lain ataupun pemikiran-pemikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan sebagai rujukan yang dilakukan sesuai dengan etika keilmuan yang berlaku.

Semarang, 7 Desember 2018

Penulis,



Muzakki Fitriani Furry
NIM. 1405026019



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus III Ngaliyan Telp. (024) 7601291 Fax. 7624691 Semarang 50185

**PEDOMAN TRANSLITERASI
HURUF ARAB KE HURUF LATIN**

Transliterasi merupakan hal yang penting dalam skripsi karena pada umumnya banyak istilah Arab, nama orang, judul buku, nama lembaga dan lain sebagainya yang aslinya ditulis dengan huruf Arab harus disalin ke dalam huruf Latin. Untuk menjamin konsistensi, perlu ditetapkan satu transliterasi sebagai berikut:

A. Konsonan

ء = ‘	ز = z	ق = q
ب = b	س = s	ك = k
ت = t	ش = sy	ل = l
ث = ts	ص = sh	م = m
ج = j	ض = dl	ن = n
ح = h	ط = th	و = w
خ = kh	ظ = zh	ه = h
د = d	ع = ‘	ي = y
ذ = dz	غ = gh	
ر = r	ف = f	

B. Vokal

َ = a

ِ = i

ُ = u

C. Diftong

أَي = ay

أَو = aw

D. Syaddah (-)

Syaddah dilambangkan dengan konsonan ganda misalnya الطَّبَّ *al-thibb*.

E. Kata Sandang (ال...)

Kata sandang (ال...) ditulisa dengan *al-* Misalnya الصِنَاعَةُ = *al-shina'ah*. *Al-* ditulis dengan huruf kecil kecuali jika terletak pada permulaan kalimat.

F. Ta' Marbutah (ة)

Setiap *ta' marbutah* ditulis dengan "h" misalnya المعِشَةُ الطَبِيعِيَّةُ = *al-ma'isyah al-thabi'iyah*.

ABSTRAK

Perkembangan kinerja *Jakarta Islamic Index* (JII) selama 2014 – 2017 bergerak fluktuatif dengan *return* yang dihasilkan sebesar 29,73%. Perusahaan dalam menghasilkan *return* dipengaruhi oleh aktivitas aktiva perusahaan dan penggunaan utang dalam sistem permodalan perusahaan. Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penulis bermaksud melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Return Saham Syariah* dan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Saham-Saham di *Jakarta Islamic Index* Periode 2014 – 2017)**”.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1) Apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham syariah. (2) Apakah struktur modal dapat memoderasi hubungan antara *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham syariah dan untuk mengetahui apakah struktur modal dapat memoderasi hubungan *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham syariah apakah memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut.

Populasi dalam penelitian adalah perusahaan yang terdaftar *Jakarta Islamic Index* periode 2014 – 2017. Teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*. Metode pengumpulan data menggunakan studi pustaka dan dokumentasi. Teknik penelitian menggunakan uji t-test dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) guna mengukur hubungan struktur modal sebagai moderasi hubungan profitabilitas terhadap *return* saham syariah.

Kesimpulan dalam penelitian ini yaitu (1) *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah. Hal ini dibuktikan dengan nilai *Unstandardized Coefficients B* positif sebesar 1,833 dan nilai signifikansi X_1 sebesar 0,046 lebih kecil dari 0,05 serta nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} yaitu $2,045 > 2,009$. (2) Struktur modal dapat memoderasi hubungan *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham syariah dan memiliki koefisien positif yang berarti memperkuat hubungan tersebut. Hal ini dibuktikan dengan nilai *Unstandardized Coefficients B* positif sebesar 6,905 dan nilai signifikansi ($X_1 * X_2$) sebesar 0,004 lebih kecil dari 0,05 serta nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} yaitu $3,009 > 2,011$. Dengan kata lain, semua hipotesis (H1 dan H2) diterima dan H_0 ditolak.

Kata Kunci: *Jakarta Islamic Index*, *Return On Asset* (ROA), *Return Saham Syariah*, *Struktur Modal*

KATA PENGANTAR

بسم الله الرحمن الرحيم

Alhamdulillahirabbil'alamin, puji syukur penulis haturkan kehadiran Allah *Subhanahu wa ta'ala* atas rahmat, taufik dan hidayah-Nya, sehingga penulis mampu menyelesaikan penulisan dan penyusunan skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Return On Asset (ROA)* Terhadap *Return Saham Syariah* dan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Saham-Saham di *Jakarta Islamic Index* Periode 2014 - 2017”** dengan baik. Shalawat serta salam semoga kita semua tetap dilimpahkan kepada junjungan dan tauladan kita, Nabi Muhammad *Shallahu alaihi wasallam*, beserta keluarga, sahabat-sahabat dan semoga kita semua seluruh kaum muslimin termasuk dalam umatnya dan memperoleh syafat'atnya kelak di *yaumul akhir*.

Penulis menyadari bahwa dalam proses penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan, namun berkat pertolongan, tuntunan, petunjuk, bantuan, bimbingan, dan arahan dari berbagai pihak sehingga kekurangan-kekurangan tersebut dapat di atasi. Skripsi ini diajukan guna memenuhi tugas dan syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu (S.1) dalam Jurusan Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

Untuk itu penulis menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan kepada:

1. Bapak Prof. H., Muhibbinn, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang
2. Bapak Dr. H. Imam Yahya M.Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang
3. Bapak Dr. H. Ahmad Furqan Lc., MA., selaku Ketua Jurusan Ekonomi Islam dan Dosen Wali di Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang, yang telah memberikan dorongan dan semangat untuk segera menyelesaikan penyusunan skripsi ini
4. Ibu Dr. Ari Kristin P, SE., M.Si., selaku Pembimbing I dan Bapak Fajar Adhitya, S.Pd., MM., selaku Pembimbing II, yang telah membimbing dan memberikan saran dalam proses penulisan skripsi ini
5. Bapak dan Ibu Dosen, Karyawan dan Civitas Akademika Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberi bekal ilmu pengetahuan sehingga penulis dapat menyelesaikan studi dan menyelesaikan penulisan skripsi ini.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari masih terdapat banyak kekurangan-kekurangan, sehingga penulisan mengharapkan adanya saran dan kritik yang bersifat membangun demi kesempurnaan skripsi ini

Semarang, 11 Januari 2019

Penulis,

Muzaik Fitrian Furry
NIM. 1405026019

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN MOTTO	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN DEKLARASI	vi
HALAMAN PEDOMAN TRANSLITERASI	vii
HALAMAN ABSTRAK	ix
HALAMAN KATA PENGANTAR	x
HALAMAN DAFTAR ISI	xii
HALAMAN DAFTAR TABEL	xv
HALAMAN DAFTAR GAMBAR	xvi
HALAMAN DAFTAR RUMUS	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	9
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian	9
1.3.1 Tujuan Penelitian	9
1.3.2 Manfaat Penelitian	9
1.4. Sistematika Penulisan	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	12
2.1. Pasar Modal	12
2.1.1. Definisi Pasar Modal	12
2.1.2. Sejarah Pasar Modal	13

2.1.3. Manfaat Pasar Modal	15
2.1.4. Pasar Modal Syariah	18
2.1.5. Investasi Pasar Modal dalam Perspektif Islam	23
2.2. <i>Jakarta Islamic Index</i>	30
2.3. Saham	31
2.4. Saham Syariah	34
2.5. Analisa Rasio Keuangan	36
2.6. <i>Return On Asset</i> (ROA)	37
2.7. Struktur Modal	37
2.8. <i>Signalling Theory</i>	38
2.9. <i>Return Saham</i>	39
2.10. Penelitian Terdahulu	41
2.11. Pengembangan Hipotesis.....	49
2.12. Kerangka Pemikiran Teoritik	51
BAB III METODE PENELITIAN	52
3.1. Jenis dan Sumber Data	52
3.2. Populasi dan Sampel	53
3.2.1. Populasi	53
3.2.2. Sampel	53
3.3. Metode Pengumpulan Data	56
3.4. Definisi Operasional Variabel Penelitian	56
3.5. Metode Analisis Data	58
3.5.1. Uji Asumsi Klasik	58
1. Uji Normalitas	58
2. Uji Multikolinearitas	59
3. Uji Heterokedastisitas	59
4. Uji Autokorelasi	60
3.5.2. Analisis Regresi	61
1. Analisis Regresi Sederhana	61
2. <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	61
3.5.3. Pengujian Hipotesis	62
1. Koefisien Determinasi	62
2. Uji t	63
3. Uji F	63

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	65
4.1. Deskripsi Objek Penelitian	65
4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian	65
4.1.2. Profil Objek Penelitian	66
4.2. Deskripsi Variabel Penelitian	74
4.2.1. <i>Return On Asset</i> (ROA)	74
4.2.2. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	75
4.2.3. <i>Return Saham</i>	76
4.3. Hasil Analisis Data	78
4.3.1. Uji Asumsi Klasik	78
1. Uji Normalitas	78
2. Uji Multikolinearitas	81
3. Uji Heterokedastisitas	82
4. Uji Autokorelasi	83
4.3.2. Analisis Regresi	84
1. Analisis Regresi Sederhana	84
2. <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	86
4.3.3. Pengujian Hipotesis	88
1. Koefisien Determinasi	88
2. Uji t	90
3. Uji F	93
4.4. Pembahasan	94
4.4.1. Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA) Terhadap <i>Return Saham Syariah</i> .	94
4.4.2. Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA) Terhadap <i>Return Saham Syariah</i> dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi	95
BAB V PENUTUP	97
5.1. Kesimpulan	97
5.2. Saran	97
DAFTAR PUSTAKA	99
DAFTAR LAMPIRAN	105
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	126

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Perkembangan Indeks JII dan Nilai Kapitalisasi 2014 -2017	5
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	41
Tabel 3.1. Daftar Penilaian Kriteria Sampel Perusahaan	54
Tabel 3.2. Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel	55
Tabel 3.3. Tabel Definisi Operasional Variabel Penelitian	57
Tabel 4.1. Tabel <i>Return On Asset</i> Sampel Perusahaan	74
Tabel 4.2. Tabel <i>Debt to Equity Ratio</i> Sampel Perusahaan	76
Tabel 4.3. Tabel <i>Return Saham</i> Sampel Perusahaan	77
Tabel 4.4. Tabel <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov</i> (K-S)	80
Tabel 4.5. Tabel Uji Multikolinearitas	81
Tabel 4.6. Tabel Uji <i>Glejser</i>	83
Tabel 4.7. Tabel Uji Autokorelasi	84
Tabel 4.8. Tabel Analisis Regresi Linier Sederhana	85
Tabel 4.9. Tabel <i>Moderate Regression Analysis</i> (MRA)	87
Tabel 4.10. Tabel Uji Koefisien Determinasi Sebelum Moderasi	88
Tabel 4.11. Tabel Uji Koefisien Determinasi Sesudah Moderasi	89
Tabel 4.12. Tabel Uji t Regresi Linier Sederhana	90
Tabel 4.13 Tabel Uji t <i>Moderate Regression Analysis</i> (MRA)	90
Tabel 4.14. Tabel Uji F	93

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Grafik Perkembangan JII dengan IHSG 2014 – 2017	3
Gambar 1.2. Gambar Perkembangan Saham Syariah 2014 – 2017	4
Gambar 2.1. Gambar Kerangka Pemikiran Teoritik	51
Gambar 4.1. Gambar Grafik Histogram	79
Gambar 4.2. Gambar Grafik <i>Normal P-Plot</i>	80
Gambar 4.3. Gambar <i>Scatterplot</i>	82

DAFTAR RUMUS

Rumus 2.1. Rumus <i>Return On Asset</i>	37
Rumus 2.2. Rumus <i>Debt to Equity Ratio</i>	38
Rumus 2.3. Rumus <i>Return Saham</i>	41

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Keberadaan pasar modal sebagai sarana investasi di era modern ini sangat dibutuhkan. Pasar modal merupakan salah satu pilar penting perekonomian dunia saat ini. Banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangan perusahaan.¹

Seiring berkembangnya sistem keuangan syariah, pasar modal berkembang menjadi pasar modal syariah yang hadir menawarkan alternatif yang menarik dibandingkan pada industri konvensional yang masih mengandalkan riba sebagai fondasi dasarnya. Pasar modal syariah, seperti halnya pasar modal konvensional, merupakan komponen penting dalam sebuah sistem keuangan secara keseluruhan. Dalam praktiknya, industri pasar modal syariah mengacu pada prinsip-prinsip syariah yang operasionalnya secara umum sejalan dengan konsep Islam dalam pemerataan dan peningkatan kemakmuran.²

Dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1 angka 13 mendefinisikan Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.³ Pasar modal merupakan wadah yang menjembatani antara pihak yang berkelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (emiten). Bagi pihak yang berkelebihan dana dapat menanamkan modal dengan harapan memperoleh hasil (*return*) sedangkan bagi pihak yang membutuhkan dana dapat mengeluarkan surat berharga yang akan diperjualbelikan di pasar modal sehingga mereka

¹ Ali, Murtadho, "Pensyari'ahan Pasar Modal dalam Perspektif Maqashid Al-Syari'ah Fi Al-Iqtishad", *Economica Jurnal Ekonomi Islam*, Vol. 5, Ed. 2, 2014, h. 6

² PT. Otoritas Jasa Keuangan, *Sinergi Menuju Pasar Modal Syariah yang Lebih Besar dan Berkembang*, 2016, h. 3.

³ Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, h. 2.

dapat memanfaatkan dana tersebut untuk aktifitas perusahaan tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasional perusahaan. Pasar modal juga sebagai salah satu alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.⁴

Berdasarkan definisi tersebut, terminologi pasar modal syariah dapat diartikan sebagai kegiatan dalam pasar modal sebagaimana yang diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu, pasar modal syariah bukanlah suatu sistem yang terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan. Secara umum kegiatan Pasar Modal Syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus Pasar Modal Syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.

Penerapan prinsip syariah di pasar modal tentunya bersumberkan pada Al-Quran sebagai sumber hukum tertinggi dan Hadits Nabi Muhammad SAW. Selanjutnya, dari kedua sumber hukum tersebut para ulama melakukan penafsiran yang kemudian disebut ilmu fiqh. Salah satu pembahasan dalam ilmu fiqh adalah pembahasan tentang muamalah, yaitu hubungan diantara sesama manusia terkait perniagaan. Berdasarkan itulah kegiatan pasar modal syariah dikembangkan dengan basis fiqh muamalah. Kaidah fiqh muamalah menyatakan bahwa pada dasarnya semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya. Konsep inilah yang menjadi prinsip pasar modal syariah di Indonesia.⁵

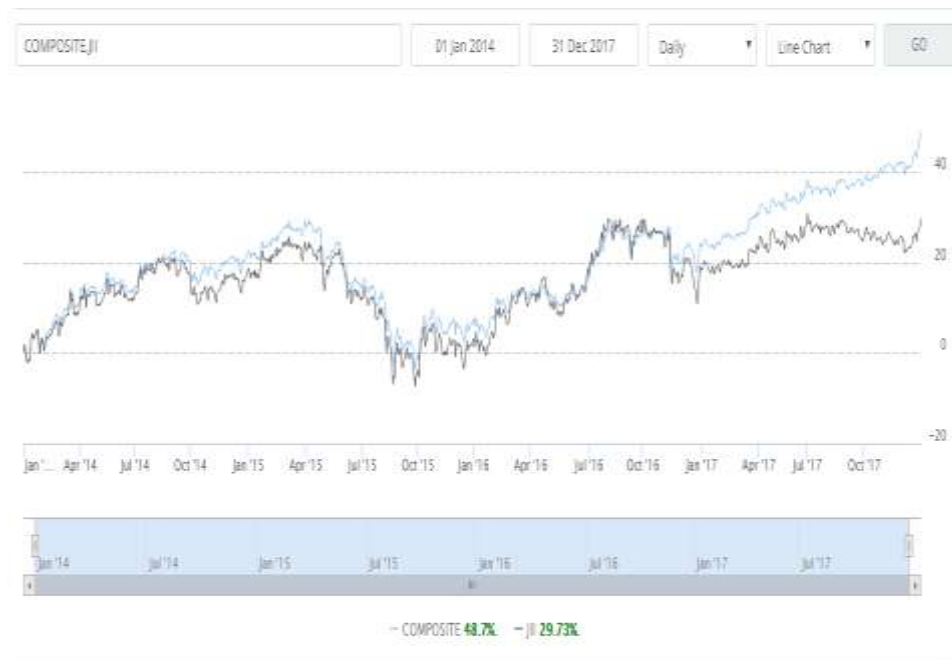
Perkembangan pasar modal syariah menunjukkan kemajuan seiring dengan meningkatnya indeks yang ditunjukkan dalam *Jakarta Islamic Index* walaupun nilainya tidak sebesar pada Indeks Harga Saham

⁴ Tjiptono Darmadji, Hendry M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia Edisi 2 : Pendekatan Tanya Jawab*, (Jakarta: Salemba Empat, 2006), h. 3.

⁵ PT. Otoritas Jasa Keuangan, "Pasar Modal Syariah", <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx> diakses pada tanggal 6 September 2018.

Gabungan (IHSG) tetapi kenaikan secara persentase indeks pada *Jakarta Islamic Index* tidak kalah dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal ini bisa dilihat pada gambar 1.1 sebagai berikut:

Gambar 1.1
Grafik Perkembangan JII dengan IHSG Tahun 2014-2017



Sumber: www.indopremier.com

Berdasarkan gambar 1.1 diketahui bahwa grafik perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan *Jakarta Islamic Index* (JII) mengalami fluktuatif. Pada tahun 2014 – 2017 IHSG naik atau memberikan *return* sebesar 48,7% sedangkan JII naik atau memberikan *return* sebesar 29,73%.

Perkembangan jumlah saham syariah pada tahun 2014 – 2017 juga mengalami kenaikan. Hal ini bisa dilihat pada gambar 1.2 sebagai berikut:

Gambar 1.2
Perkembangan Saham Syariah Tahun 2014-2017



Sumber: www.ojk.go.id

Berdasarkan gambar 1.2 dapat diketahui bahwa perkembangan saham syariah selama tahun 2014 – 2017 mengalami fluktuatif. Pada tahun 2014, pada periode 1 (penetapan akhir bulan Mei) jumlah saham syariah sebesar 322 sedangkan pada periode 2 (penetapan akhir bulan November) sebesar 334. Pada tahun 2015, pada periode 1 dan periode 2 jumlah saham syariah sama yaitu sebesar 331. Pada tahun 2016, pada periode 1 jumlah saham syariah sebesar 321 sedangkan pada periode 2 sebesar 345. Pada tahun 2017, pada periode 1 jumlah saham syariah sebesar 368 dan pada periode 2 sebesar 382.

Perkembangan *Jakarta Islamic Index* (JII) dan nilai kapitaliasi pasar selama periode 2014 – 2017 juga mengalami kenaikan. Hal ini bisa dilihat pada tabel 1.1 sebagai berikut:

Tabel 1.1
Perkembangan Indeks JII dan Nilai Kapitalisasi
Tahun 2014 – 2017

No	Keterangan	2013	2014	2015	2016	2017
1.	Indeks JII	585.110	691.039	603.349	694.127	759.070
2.	Nilai Kapitalisasi JII	1.672.009 T	1.944.531 T	1.737.29 T	2.041.070 T	2.288.015 T

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 1.1 dapat diketahui bahwa Indeks JII pada tahun 2014 ditutup pada level 691.039 atau meningkat sebesar 18,1% dari level penutupan tahun 2013 pada level 585.110 dan pada tahun 2015 ditutup pada level 603.349 atau turun sebesar -12,68% dari level penutupan tahun 2014 pada level 691.039 dan tahun 2016 ditutup pada level 694.127 atau meningkat sebesar 15,04% dari level penutupan tahun 2015 pada level 603.349 dan tahun 2017 ditutup pada level 759.070 atau meningkat sebesar 9,35% dari level penutupan tahun 2016 pada level 694.127.

Nilai kapitalisasi saham adalah hasil perkalian antara jumlah saham yang akan dicatatkan dengan harga saham perdana untuk perusahaan yang melakukan penawaran umum atau harga saham di Bursa untuk Perusahaan Tercatat.⁶ Nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (JII) pada akhir tahun 2014 sebesar 1.944.531 Triliun atau mengalami peningkatan sebesar 16,29% dari nilai kapitalisasi JII 2013 sebesar 1.672.009 Triliun dan pada akhir tahun 2015 nilai kapitalisasi JII sebesar 1.737.290 Triliun atau mengalami penurunan sebesar -10,65% dari nilai kapitalisasi JII 2014 sebesar 1.944.531 Triliun dan pada akhir tahun 2016 nilai kapitalisasi JII sebesar 2.041.070 Triliun atau mengalami peningkatan sebesar 17,48% dari nilai kapitalisasi JII 2015 sebesar 1.737.290 Triliun dan pada akhir

⁶ PT. Bursa Efek Indonesia, "Glosarium", <http://web.idx.id/id-id/beranda/daftaristilah.aspx> diakses pada tanggal 6 September 2018.

tahun 2017 nilai kapitalisasi JII senilai 2.288.015 Triliun atau mengalami peningkatan sebesar 12,09% dari nilai kapitalisasi JII tahun 2016 sebesar 2.041.070 Triliun.

Dari data tersebut terlihat bahwa selama tahun 2014 – 2017 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan *Jakarta Islamic Index* (JII) mengalami peningkatan. Demikian pula dengan nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (JII). Peningkatan kinerja JII menunjukkan bahwa kinerja saham syariah sangat baik sehingga sangat cocok untuk dijadikan sebagai investasi.

Investasi bertujuan untuk menanamkan modalnya ke perusahaan yang memiliki profitabilitas yang stabil karena investor mengharapkan keuntungan dari investasi yang dilakukan. Profitabilitas suatu cara untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal yang ada. Apabila profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan, para investor akan tertarik untuk investasi pada perusahaan tersebut karena dengan meningkatkan profitabilitas berarti kinerja perusahaan baik

Tujuan investor menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan adalah untuk mendapatkan *return* (tingkat kembalian) yang tinggi tapi dengan tingkat resiko tertentu atau mendapatkan *return* tertentu dengan tingkat resiko yang rendah. Oleh Karena itu, investor akan mencari perusahaan yang dapat memberikan *return* yang lebih tinggi Untuk memprediksi *return* saham tersebut, salah satunya dengan menggunakan laporan keuangan dari perusahaan. Oleh karena itu, diharapkan dengan menganalisis laporan keuangan, investor bisa mendapatkan *return* saham.⁷

Dalam Islam, investor atau perusahaan dalam mencari keuntungan (*return*) atas investasi mempunyai empat hal utama antara lain: (1) target hasil: profit-materi dan *benefit*-non materi, (2) pertumbuhan, (3)

⁷ Ifa Nurmasari, "Analisis *Current Ratio*, *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio* dan Pertumbuhan Pendapatan Berpengaruh Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Kreatif: Pemasaran, Sumberdaya Manusia, dan Keuangan*, Vol. 5. No. 1, 2017, h. 113.

keberlangsungan, dan (4) keberkahan. Sehingga keuntungan yang didapatkan halal untuk digunakan karena pada dasarnya segala kegiatan usaha (muamalah) adalah ibadah yang bertujuan untuk mendapatkan ridho dari Allah swt.⁸

Adapun dua faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi yaitu faktor internal perusahaan dan faktor eksternal dari perusahaan. Faktor internal perusahaan meliputi kualitas dan reputasi manajemennya, struktur permodalan dan struktur utang perusahaan. Sedangkan faktor eksternal yang mempengaruhi *return* meliputi kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industrinya.⁹

Untuk memprediksi *return* saham banyak faktor yang digunakan sebagai parameter analisisnya, salah satunya dengan menghitung rasio keuangan perusahaan. Investor yang tidak berspekulasi pastinya akan menghitung dan menilai kinerja perusahaan keuangan perusahaan yang terdiri dari rasio-rasio keuangan dalam menjatuhkan pilihannya terhadap suatu saham.¹⁰ *Return on Asset* (ROA) merupakan rasio yang terpenting di antara rasio profitabilitas yang ada.¹¹ Semakin tinggi nilai ROA maka kinerja perusahaan dianggap semakin baik.

Penelitian yang dilakukan oleh Sutriani (2014) membuktikan bahwa *Return On Asset* (ROA) mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham syariah. Demikian pula dalam penelitian yang dilakukan oleh Puspitadewi dan Rahyuda (2016) membuktikan bahwa ROA berpengaruh positif secara signifikan terhadap *return* saham. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Mariani *et al* (2016), Nugraha dan Mertha (2016), Basalama *et al* (2017).

⁸ Norvadewi, "Bisnis Dalam Perspektif Islam (Telaah Konsep, Prinsip, dan Landasan Normatif)", Jurnal *Al-Tijary*, Vol. 1, No. 1, 2015, h. 43 – 44.

⁹ Robbert Ang, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Mediasoft Indonesia, 1997), h. 20.3.

¹⁰ Nyoman Aria Nugraha, I Made Mertha, "Likuiditas Sebagai Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Pada Return Saham Perusahaan Manufaktur", E-Jurnal *Akuntansi*, Vol. 15, 2016, h. 409.

¹¹ Ang, *Buku ...*, h. 18.32.

Namun penelitian yang dilakukan oleh Marlina dan Sari (2009) membuktikan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah. Demikian pula dalam penelitian Zahro' (2012) yang menyatakan ROA berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah. Sama halnya dengan penelitian Arista (2012), Purnamaningsih dan Wirawati (2014), Lusiana dan Yeni (2018).

Struktur modal merupakan bauran atau porsi pembiayaan jangka panjang permanen perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa.¹² Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan berapa besar porsi dari modal perusahaan yang berasal dari utang. Semakin tinggi DER maka semakin tinggi pula resiko yang akan terjadi pada perusahaan dan menyebabkan laba perusahaan menjadi turun.¹³ Studi empiris yang dilakukan oleh Arista (2012), Thrisye dan Simu (2013), Oktiar (2014), Gunadi dan Kesuma (2015), Parwati dan Sudiarta (2016), Sugiarti *et al* (2015) menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Namun dalam penelitian yang dilakukan oleh Marlina dan Sari (2009), Purmaningsih dan Wirawati (2014), Sutriani (2014), Lindayani dan Dewi (2016), Mariani *et al* (2016), Bassalama *et al* (2017), Anugrah dan Syaichu (2017), Alviansyah dan Kurnia (2018), menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang semakin tinggi akan meningkatkan laba perusahaan (EBIT).¹⁴

Melihat perbedaan hasil penelitian sebelumnya, penulis akan melakukan penelitian lebih lanjut untuk mendapatkan hasil penelitian yang

¹² James C. Van Horne, John M. Wachowicz Jr., *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2013), h. 176.

¹³ Abdul Karim, "Analisis Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012", *Jurnal Media Ekonomi Dan Manajemen*, Vol. 30, No. 1, 2015, h. 44.

¹⁴ Anis Sutriani, "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Likiditas Terhadap *Return* Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham LQ-45", *Journal Business And Banking*, Vol. 4, No. 1, 2014, h.

meyakinkan dan mampu memperoleh pemahaman akan kebenaran mengenai pengetahuan khususnya dalam bidang pasar modal dengan menjadikan struktur modal sebagai variabel moderasi yang nantinya diharapkan dapat membuktikan apakah struktur modal dapat memperkuat atau bahkan dapat memperlemah profitabilitas dalam hubungannya terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2014 - 2017.

Berdasarkan latar belakang di atas, peneliti akan melakukan penelitian dengan mengambil judul **“PENGARUH *RETURN ON ASSET* (ROA) TERHADAP *RETURN* SAHAM SYARIAH DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI KASUS PADA SAHAM-SAHAM DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* PERIODE 2014 - 2017”**.

1.2. Perumusan Masalah

Permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham syariah?
2. Seberapa besar pengaruh struktur modal dalam memoderasi hubungan antara *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham syariah?

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham syariah pada saham-saham yang masuk pada kategori *Jakarta Islamic Index*.
- b. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh struktur modal dalam memoderasi hubungan antara *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham syariah pada saham-saham yang masuk pada kategori *Jakarta Islamic Index*.

1.3.2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak, di antaranya:

a. Bagi Akademik

Memberikan manfaat secara teoritis dan aplikatif terhadap pengembangan ilmu ekonomi Islam khususnya di bidang investasi yang sesuai prinsip syariah.

b. Bagi Investor

Penelitian ini dapat dijadikan salah satu pertimbangan keputusan investasi, terutama pada bisnis yang berbasis syariah.

c. Bagi Emiten

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu acuan agar tetap mempertahankan dan menjalankan reputasi bisnis secara syariah.

d. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini dapat dijadikan kerangka dalam melakukan penelitian selanjutnya terutama yang berkaitan dengan investasi dan pasar modal syariah.

1.4. Sistematika Penulisan

Penelitian ini disajikan dalam lima bab, yaitu Bab Pendahuluan, Bab Tinjauan Pustaka, Bab Metode Penelitian, Bab Analisis Data dan Pembahasan, dan Bab Kesimpulan dan Saran.

BAB I Pendahuluan. Terdiri dari Latar belakang, Perumusan Masalah Serta Tujuan dan Manfaat Penelitian.

BAB II Tinjauan Pustaka. Terdiri dari kerangka teori pendukung yang terdiri atas teori yang berkaitan dengan *Return On Asset*, Struktur Modal, *Return Saham Syariah*, Penelitian Terdahulu, Kerangka Pemikiran Teoritik dan Hipotesis Penelitian.

BAB III Metode Penelitian. Terdiri dari Jenis dan Sumber Data Penelitian, Populasi dan Sampel, Metode Pengumpulan Data, Definisi Operasional Variabel Penelitian serta Teknik Analisis Data.

- BAB IV Analisis Data dan Pembahasan. Terdiri dari Penyajian Data, Analisis Data dan Interpretasi Data.
- BAB V Kesimpulan dan Saran. Terdiri dari Kesimpulan dan Saran dalam penelitian ini.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Pasar Modal

2.1.1. Definisi Pasar Modal

Pasar Modal terdiri dari kata pasar dan modal. Jadi, pasar modal secara sederhana dapat didefinisikan sebagai tempat bertemunya permintaan dan penawaran terhadap modal.¹⁴ Sedangkan menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 Pasal 1 angka 13, mendefinisikan Pasar Modal secara umum adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.¹⁵ Selain pengertian itu, pasar modal juga diartikan sebagai tempat transaksi pihak yang membutuhkan dana (perusahaan) dan pihak yang kelebihan dana (pemodal).¹⁶ Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli efek dan kegiatan terkait lainnya.¹⁷ Maka pasar modal disebut juga dengan Bursa Efek.¹⁸

Pengertian efek dalam pasar modal dapat ditemukan dalam Pasal 1 angka 5 Undang-Undang Pasar Modal bahwa Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek. Sedangkan efek bersifat ekuitas adalah efek

¹⁴ Martalena, *Pengantar Pasar Modal*, (Yogyakarta: Andi Offset, 2011), h. 2.

¹⁵ Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, h. 2.

¹⁶ Bambang Susilo, *Pasar Modal Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas, dan Strategi Investasi di Bursa Efek Indonesia*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2009), h. 16.

¹⁷ Darmadji, Fakhruddin, *Pasar...*, h. 1.

¹⁸ Yulia Qamariyanti, Tavinayati, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), h. 2.

yang memberikan efek dalam bentuk ekuiti atau penyertaan modal kepada pemegang efeknya atau investor¹⁹

2.1.2. Sejarah Pasar Modal

Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

- 14 Desember 1912: Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda;
- 1914 – 1918: Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I;
- 1925 – 1942: Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya;
- Awal tahun 1939: Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup;
- 1942 – 1952: Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II;
- 1952: Bursa Efek di Jakarta diaktifkan kembali dengan UU Darurat Pasar Modal 1952, yang dikeluarkan oleh Menteri Kehakiman (Lukman Wiradinata) dan Menteri Keuangan (Prof. DR. Sumitro Djojohadikusumo). Instrumen yang diperdagangkan adalah Obligasi Pemerintah RI (1950);
- 1956: Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif;
- 1956 – 1977: Perdagangan di Bursa Efek vakum;
- 10 Agustus 1977: Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan di bawah BAPPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan *go public* PT. Semen Cibinong sebagai emiten pertama;

¹⁹ Gunawan Wijaya, *Efek Sebagai Benda*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2005), h. 23.

- 1977 – 1987: Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrument perbankan dibandingkan pasar modal;
- 1987: Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia;
- 1988 – 1990: Paket deregulasi di bidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat;
- 2 Juni 1988: Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer;
- Desember 1988: Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk *go public* dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal;
- 16 Juni 1989: Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT. Bursa Efek Surabaya;
- 13 Juli 1992: Swastanisasi BEJ. BAPPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ;
- 22 Mei 1995: Sistem otomatis perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (*Jakarta Automated Trading Systems*);
- 10 November 1995: Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996;

- 1995: Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya;
- 2000: Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (*Scripless Trading*) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia;
- 2002: BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*Remote Trading*);
- 2007: Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).²⁰

2.1.3. Manfaat Pasar Modal

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Produk Investasi di pasar modal adalah produk keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan produk turunan lainnya. Manfaat keberadaan pasar modal adalah sebagai berikut:

a. Sumber Pembiayaan

Pasar modal sebagai salah satu sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi perusahaan baik digunakan untuk pengembangan usaha maupun tujuan pendanaan lainnya.

b. Wahana Investasi

Pasar modal sebagai tempat investasi bagi investor yang ingin berinvestasi di aset keuangan.

c. Penyebaran Kepemilikan Perusahaan

Pasar modal sebagai tempat untuk penyebaran kepemilikan perusahaan kepada masyarakat.

d. Keterbukaan dan Profesionalisme

²⁰ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta: UPPSTIM YKPN, 2011, h. 19 – 20.

Pasar modal merupakan salah satu industri yang sangat terbuka dan menjunjung tinggi profesionalisme sehingga akan mendorong terciptanya iklim usaha yang tepat.

e. Lapangan Kerja

Pasar modal akan menciptakan lapangan kerja/profesi bagi masyarakat, baik sebagai pelaku pasar maupun investor.²¹

Selain itu, manfaat melakukan investasi di pasar modal dapat ditinjau dari 4 sisi, yaitu bagi perusahaan (*emiten*), bagi pemodal, bagi lembaga penunjang, dan bagi pemerintah antara lain sebagai berikut:

a. Bagi Perusahaan

- 1.) Jumlah dana yang dihimpun berjumlah besar, dan dapat sekaligus diterima oleh emiten pada saat pasar perdana atau pada saat perusahaan menawarkan sahamnya pertama kali kepada investor (*IPO/Initial Public Offering*);
- 2.) Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan dan ketergantungan terhadap bank kecil. Jangka waktu penggunaan dana tak terbatas;
- 3.) *Cash flow* hasil penjualan saham biasanya akan lebih besar daripada harga nominal perusahaan;
- 4.) Tidak ada beban finansial yang tetap, profesionalisme manajemen meningkat.

b. Bagi Pemodal

- 1.) Sebagai pemegang saham perusahaan, investor akan mendapatkan deviden, dan sebagai pemegang obligasi perusahaan, investor akan mendapatkan bunga tetap/kupon setiap tahun;
- 2.) Sebagai pemegang saham, investor mempunyai hak suara dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham), sedangkan

²¹ PT Bursa Efek Indonesia, *Modul Sekolah Pasar Modal Level 1*, 2018, h. 6-7.

bagi pemegang obligasi mempunyai hak suara dalam RUPO (Rapat Umum Pemegang Obligasi);

- 3.) Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen (diversifikasi) di pasar modal guna mengurangi resiko dan memaksimalkan keuntungan;
- 4.) Dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi
- 5.) Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Peningkatan tersebut akan tercermin pada meningkatnya harga saham perusahaan.

c. Bagi Lembaga Penunjang

Berkembangnya pasar modal juga akan mendorong perkembangan lembaga penunjang menjadi lebih profesional dalam memberikan pelayanan sesuai dengan bidang masing-masing. Keberhasilan pasar modal tidak terlepas dari peran lembaga penunjang.

d. Bagi Pemerintah

- 1.) Sebagai sumber pembiayaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sehingga tidak lagi tergantung pada subsidi dari pemerintah;
- 2.) Manajemen badan usaha menjadi lebih baik, manajemen dituntut untuk lebih profesional;
- 3.) Meningkatkan pendapatan dari sektor pajak, penghematan devisa bagi pembiayaan pembangunan serta memperluas kesempatan kerja.²²

Dengan demikian dapat disimpulkan dengan adanya pasar modal dapat memberikan beberapa manfaat, antara lain:

²² Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2001), h. 38–40.

- a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan untuk alokasi sumber dana secara optimal.
- b. Memberikan sarana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
- c. Menyediakan indikator utama (*leading indicator*) bagi tren ekonomi Negara.
- d. Memungkinkan penyebaran kepemilikan, keterbukaan, dan profesionalisme serta penciptaan iklim berusaha yang sehat.
- e. Menciptakan lapangan pekerjaan.
- f. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan memiliki prospek yang bagus.
- g. Menjadi alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
- h. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha dan memberikan akses kontrol sosial.²³

2.1.4. Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah secara sederhana dapat diartikan pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang oleh agama seperti: riba, perjudian, spekulasi, dan lain-lain.²⁴

Momentum berkembangnya pasar modal syariah ditandai dengan peluncuran reksadana syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management (DIM). Selanjutnya Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara Islam. Dengan hadirnya indeks

²³ Darmadji, Fakhruddin, *Pasar...*, h. 1.

²⁴ *Ibid.*, h. 231.

tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi dengan penerapan Islam.²⁵

Adapun salah satu pedoman dalam mengembangkan pasar modal syariah yaitu dengan merujuk fatwa DSN-MUI. Sampai dengan saat ini, terdapat 17 fatwa DSN-MUI yang berhubungan dengan Pasar Modal Syariah. Namun ada 3 fatwa DSN-MUI yang menjadi dasar pengembangan pasar modal syariah adalah:

1. Fatwa DSN-MUI No: 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa dana Syariah
2. Fatwa DSN-MUI No: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal
3. Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.²⁶

Sedangkan regulasi yang berhubungan dengan pasar modal syariah di Indonesia dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam bentuk peraturan dan pemerintah langsung dalam bentuk Undang-Undang dan peraturan pendukungnya. Adapun sampai dengan saat ini terdapat 11 peraturan tentang pasar modal syariah sebagai berikut:

1. POJK Nomor 15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal (mengganti angka 1 Peraturan Nomor IX.A.13);
2. POJK Nomor 16/POJK.04/2015 tentang Ahli Syariah Pasar Modal;

²⁵ Nurul Huda, Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoretis dan Praktis*, (Jakarta: Prenadamedia Group, 2015), h. 220.

²⁶ PT. Bursa Efek Indonesia, "Fatwa & Regulasi", <http://www.idx.co.id/idx-syariah/fatwa-regulasi/> diakses pada tanggal 7 Oktober 2017.

3. POJK Nomor 17/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah Berupa Saham oleh Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah (mengganti angka 2 Peraturan Nomor IX.A.13);
4. POJK Nomor 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk (mengganti angka 3 Peraturan Nomor IX.A.13);
5. POJK Nomor 19/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksadana Syariah (mengganti Penerbitan Reksadana Syariah dalam Peraturan Nomor IX.A.13);
6. POJK Nomor 20/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Beragun Aset syariah (mengganti Penerbitan dan Persyaratan Efek Beragun Aset Syariah dalam Peraturan Nomor IX.A.13);
7. POJK Nomor 53/POJK.04/2016 tentang Akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah di Pasar Modal;
8. POJK Nomor 30/POJK.04/2016 tentang Dana Investasi Real Estate Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif ;
9. POJK Nomor 61/POJK.04/2016 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal Pada Manajer Investasi;
10. POJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriterita dan Penerbitan Daftar Efek Syariah;
11. POJK Nomor 3/POJK.04/2018 tentang Perubahan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.04/2015 Tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk.²⁷

Pasar modal syariah secara khusus memperjualbelikan efek syariah. Berdasarkan Peraturan Bapepam & LK No IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, khususnya ayat 1.a.3, yang di

²⁷ PT. Otoritas Jasa Keuangan, “Pasar Modal Syariah”, <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx> diakses pada tanggal 10 September 2018.

maksud dengan Efek Syariah adalah Efek sebagaimana di maksud dalam Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan penerbitannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal. Dalam peraturan yang sama, khususnya ayat 1.a.2, dijelaskan juga pengertian dari prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal yaitu prinsip-prinsip hukum Islam dalam kegiatan di bidang pasar modal berdasarkan fatwa DSN-MUI, sepanjang fatwa di maksud tidak bertentangan dengan Peraturan ini dan/atau Peraturan Bapepam dan LK (sekarang menjadi OJK) yang didasarkan pada fatwa DSN-MUI.²⁸

Efek-efek syariah menurut Fatwa DSN MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip-Prinsip Syariah di bidang Pasar Modal mencakup Saham Syariah, Reksadana Syariah, Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset Syariah, dan surat berharga lainnya yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.syariah.

Adapun fatwa-fatwa DSN-MUI secara lengkap yang terkait investasi syariah di pasar modal antara lain:

1. Fatwa No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksadana Syariah;
2. Fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah;
3. Fatwa No. 33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah *Mudharabah*;
4. Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal;
5. Fatwa No. 41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah *Ijarah*;

²⁸ PT. Bursa Efek Indonesia, "Pasar Syariah", <http://web.idx.id/id-id/beranda/produkdanlayanan/pasarsyariah.aspx> diakses pada tanggal 20 September 2018.

6. Fatwa No. 59/DSN-MUI/V/2007 tentang Obligasi Syariah *Mudharabah* Konversi;
7. Fatwa No. 65/DSN-MUI/III/2008 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu Syariah (HMETD);
8. Fatwa No. 66/DSN-MUI/III/2008 tentang Waran Syariah;
9. Fatwa No. 69/DSN-MUI/VI/2008 tentang Metode Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara
10. Fatwa No. 70/DSN-MUI/VI/2008 tentang Metode Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara;
11. Fatwa No. 71/DSN-MUI/VI/2008 tentang *Sale and Lease Back*
12. Fatwa No. 72/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara *Ijarah Sale and Lease Back*;
13. Fatwa No. 76/DSN-MUI/VI/2010 tentang Surat Berharga Syariah Negara *Asset To Be Leased*;
14. Fatwa No. 80/DSN-MUI/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.

Adapun dasar diperbolehkannya transaksi jual-beli efek adalah Fatwa DSN MUI No. 80/DSN-MUI/VI/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek antara lain:

1. Perdagangan Efek di Pasar Reguler Bursa Efek menggunakan akad jual beli (*bai'*);
2. Akad jual beli dinilai sah ketika terjadi kesepakatan pada harga serta jenis dan volume tertentu antara permintaan beli dan penawaran jual;
3. Pembeli boleh menjual efek setelah akad jual beli dinilai sah sebagaimana dimaksud dalam angka 2, walaupun penyelesaian administrasi transaksi pembeliannya (*settlement*) dilaksanakan di kemudian hari, berdasarkan prinsip *qabdh hukmi*;

4. Efek yang dapat dijadikan obyek perdagangan hanya Efek Bersifat Ekuitas Sesuai Prinsip Syariah;
5. Harga dalam jual beli tersebut dapat ditetapkan berdasarkan kesepakatan yang mengacu pada harga pasar wajar melalui mekanisme tawar menawar yang berkesinambungan (*bai' al-musawamah*);
6. Dalam Perdagangan Efek tidak boleh melakukan kegiatan dan/atau tindakan yang tidak sesuai dengan Prinsip Syariah.²⁹

Penerapan prinsip syariah di pasar modal tentunya bersumberkan pada Al Quran sebagai sumber hukum tertinggi dan Hadits Nabi Muhammad SAW. Selanjutnya, dari kedua sumber hukum tersebut para ulama melakukan penafsiran yang kemudian disebut ilmu fiqh. Salah satu pembahasan dalam ilmu fiqh adalah pembahasan tentang muamalah, yaitu hubungan diantara sesama manusia terkait perniagaan. Berdasarkan itulah kegiatan pasar modal syariah dikembangkan dengan basis fiqh muamalah. Terdapat kaidah fiqh muamalah yang menyatakan bahwa Pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya. Konsep inilah yang menjadi prinsip pasar modal syariah di Indonesia.³⁰

2.1.5. Investasi Pasar Modal dalam Perspektif Islam

Investasi yang berarti menunda pemanfaatan harta yang dimiliki pada saat ini, atau berarti menyimpan, mengelola dan mengembangkannya merupakan hal yang dianjurkan dalam Al-Quran. Salah satunya adalah dengan menabung (investasi). Islam sangat menganjurkan seseorang untuk menabung, karena dengan

²⁹ Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.

³⁰ PT. Otoritas Jasa Keuangan, "Pasar Modal Syariah", <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx> diakses pada tanggal 10 September 2018.

menabung berarti seorang muslim mempersiapkan diri untuk pelaksanaan perencanaan masa yang akan datang sekaligus untuk menghadapi hal-hal yang tidak diinginkan.

Adapun beberapa ayat Al-Quran dan hadits yang dijadikan pedoman investasi di pasar modal sebagai berikut:

1. Q.S. an-Nisa [4]: 9

وَلْيَخْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكَوْا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعَفًا خَافُوا عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا ﴿٩﴾

Artinya: “Dan hendaklah takut (kepada Allah) orang-orang yang sekiranya mereka meninggalkan keturunan yang lemah di belakang mereka yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan)-nya. Oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka berbicara dengan tutur kata yang benar” (Q.S. an-Nisa [4]: 9).³¹

Ayat di atas memerintahkan kita agar tidak meninggalkan keturunan yang lemah, baik secara moril maupun materil, termasuk dalam bidang ekonomi. Maka salah satu cara mempersiapkan kesejahteraan ekonomi mereka adalah dengan berinvestasi.³²

2. Q.S. Yusuf [12]: 47 – 49

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأْبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ ۖ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَأْكُلُونَ ﴿٤٧﴾ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعٌ شِدَادٌ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ هُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَحْصِنُونَ ﴿٤٨﴾ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ النَّاسُ وَفِيهِ يَعْرِضُونَ ﴿٤٩﴾

Artinya: “Dia (Yusuf) berkata, “Agar kamu becocok tanam tujuh tahun (berturut-turut) sebagaimana biasa. Kemudian apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan di tangkainya

³¹ <https://quran.kemenag.go.id/> diakses pada tanggal 5 Desember 2018.

³² Dede Rodin, *Tafsir Ayat Ekonomi*, (Semarang: CV. Karya Abadi Jaya, 2015), h. 175-176.

kecuali untuk kamu makan. Kemudian setelah itu akan datang tujuh (tahun) yang sangat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari apa (bibit gandum) yang kamu simpan. Setelah itu akan datang tahun, dimana manusia diberi hujan (dengan cukup) dan pada masa itu mereka memeras (anggur).” (Q.S. Yusuf [12]: 47 – 49).³³

Pelajaran dan hikmah dari ayat di atas adalah bahwa manusia harus mampu menyimpan sebagian hartanya untuk mengantisipasi kejadian yang tidak terduga di kemudian hari. Artinya manusia hanya bisa berasumsi dan menduga yang akan terjadi di hari esok, sedangkan secara pastinya hanya Allah yang Maha Tahu. Oleh sebab itu, perintah Nabi Yusuf as. dalam ayat di atas untuk menyimpan sebagian sebagai cadangan konsumsi di kemudian hari adalah hal yang baik. Begitu pun dengan menginvestasikan sebagian dari sisa konsumsi dan kebutuhan pokok lainnya akan menghasilkan manfaat yang jauh lebih luas dibandingkan dengan disimpan.

3. Q.S. al-Hasyr [59]: 18

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ
وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah. Sungguh, Allah Maha Teliti terhadap apa yang kamu kerjakan” (Q.S. al-Hasyr [59]: 18)³⁴

Ayat ini secara eksplisit memerintahkan manusia untuk selalu berinvestasi baik dalam bentuk ibadah maupun kegiatan muamalah *maliyah* untuk bekalnya di akhirat nanti. Investasi adalah bagian dari muamalah *maliyah*, sehingga kegiatannya

³³ <https://quran.kemenag.go.id/> diakses pada tanggal 5 Desember 2018.

³⁴ *Ibid.*

mengandung pahala dan bernilai ibadah bila diniatkan dan dilaksanakan sesuai dengan prinsip syariah.

4. Q.S. Luqman [31]: 34

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنَزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي
الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي
نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ ﴿٣٤﴾

Artinya: “Sesungguhnya hanya di sisi Allah ilmu tentang hari kiamat, dan Dia yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan dikerjakannya besok. Dan tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sungguh, Allah Maha Mengetahui, Maha Mengetahui” (Q.S. Luqman [31]: 34)³⁵

Maksud dari ayat ini adalah manusia tidak dapat mengetahui dengan pasti apa yang akan diusahakannya esok atau apa yang akan diperolehnya, namun demikian mereka diwajibkan berdoa, berikhtiar dan bertawakal. Salah satu ikhtiar manusia dalam mendayagunakan hartanya dengan cara berinvestasi sesuai prinsip syariah.

5. H.R. Muslim dari Abu Hurairah

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ قَالَ نَهَى رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ عَنْ بَيْعِ
الْحَصَاةِ وَعَنْ بَيْعِ الْغَرَرِ (أَخْرَجَهُ مُسْلِمٌ فِي صَحِيحِهِ/الْكِتَابُ:
الْبَيْعُ، بَابُ: بُطْلَانِ بَيْعِ الْحَصَاةِ وَالْبَيْعِ الَّذِي فِيهِ غَرَرٌ، رَقْمُ
الْحَدِيثِ: ٣٧٨٣)

Diriwayatkan dari Abi Hurairah r.a., ia berkata, *Rasulullah saw. melarang jual beli hasha dan jual beli yang gharar*” (HR. Muslim).

³⁵ Ibid.

6. H.R. Imam al-Bukhari

عَنْ ابْنِ عُمَرَ أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ نَهَى عَنِ النَّجْشِ.
(أخرجه البخاري في صحيحه / الكتاب : الخيل ، الباب : ما يكره
من التناجش، رقم الحديث : ٦٤٤٨)

Diriwayatkan dari Ibnu Umar r.a. bahwa *Rasulullah saw. melarang (untuk) melakukan najsy (penawaran palsu)*” (HR. Bukhari).

Dalam investasi di pasar modal menggunakan prinsip syariah. Prinsip syariah yang dimaksud adalah prinsip hukum Islam dalam kegiatan ekonomi dan bisnis berdasarkan fatwa yang dikeluarkan oleh lembaga yang memiliki kewenangan dalam penetapan fatwa di bidang syariah. Lembaga fatwa yang dimaksud adalah Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).

Dalam kegiatan investasi menggunakan asas-asas dalam fikih muamalah karena kegiatan investasi merupakan bagian dari bermuamalah *maliyah*, dan asas merupakan pijakan berdirinya prinsip. Adapun Asas-asas fikih muamalah antara lain:

1. Pada dasarnya segala bentuk muamalah adalah mubah (boleh) kecuali ada dalil yang mengharamkannya;
2. Muamalah dilakukan atas dasar sukarela tanpa mengandung unsur paksaan;
3. Muamalah dilakukan atas dasar pertimbangan mendatangkan manfaat dan menghindari mudharat dalam hidup masyarakat;
4. Muamalah dilakukan dengan memelihara nilai keadilan, menghindari unsur-unsur penganiayaan, unsur-unsur *dharar* (membahayakan), dan unsur-unsur pengambilan kesempatan dalam kesempatan.³⁶

³⁶ Elif Pardiansyah, “Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris”, *Economica Jurnal Ekonomi Islam*, Vol. 8, No. 2, 2017, h. 349-350.

Kegiatan investasi pada umumnya untuk mendapatkan keuntungan (*return*) atas investasi. Mencari keuntungan dalam Islam baik untuk investor maupun untuk perusahaan mempunyai empat hal utama, yaitu:

1. Target hasil: profit-materi dan *benefit*-non materi

Tujuan perusahaan dan investor dalam Islam tidak hanya untuk mencari profit (*qimah madiyah* atau nilai materi) setinggi-tingginya, tetapi juga harus dapat memperoleh dan memberikan *benefit* (keuntungan atau manfaat) non materi kepada internal maupun eksternal perusahaan atau investor.

Benefit yang dimaksudkan tidaklah semata memberikan manfaat kebendaan, tetapi juga dapat bersifat non materi. Islam memandang bahwa tujuan suatu amal perbuatan tidak hanya berorientasi pada *qimah madiyah*. Masih ada tiga orientasi lainnya, yakni *qimah insaniyah*, *qimah khulqiyah*, dan *qimah ruhiyah*. Dengan *qimah insaniyah*, berarti pengelola berusaha memberikan manfaat yang bersifat kemanusiaan melalui kesempatan kerja, bantuan sosial (sedekah), dan bantuan lainnya. *Qimah khulqiyah*, mengandung pengertian bahwa nilai-nilai akhlak mulia menjadi suatu kemestian yang harus muncul dalam setiap aktivitas usaha sehingga tercipta hubungan persaudaraan yang Islami, bukan sekedar hubungan fungsional atau professional. Sementara itu *qimah ruhiyah* berarti aktivitas dijadikan sebagai media untuk mendekatkan diri kepada Allah swt.

2. Pertumbuhan

Jika profit-materi dan profit non materi telah diraih, perusahaan dan investor harus berupaya menjaga pertumbuhan agar selalu meningkat. Upaya peningkatan ini juga harus selalu dalam koridor syariah, bukan menghalalkan segala cara.

3. Keberlangsungan

Target yang telah dicapai dengan pertumbuhan setiap tahunnya harus dijaga keberlangsungannya agar perusahaan atau investor dapat bertahan dalam kurun waktu yang lama.

4. Keberkahan

Semua tujuan yang telah tercapai tidak akan berarti apa-apa jika tidak ada keberkahan di dalamnya. Maka secara Islam menempatkan berkah adalah sebagai tujuan utama, karena berkah merupakan bentuk dari diterimanya segala aktivitas manusia. Keberkahan ini menjadi bukti bahwa usaha yang dilakukan oleh perusahaan atau investor telah mendapat ridho dari Allah swt. dan bernilai ibadah. Hal ini sesuai dengan misi diciptakannya manusia adalah beribadah kepada Allah baik dengan ibadah *mahdah* maupun *ghairu mahdah*.³⁷

Selain itu, dalam investasi di pasar modal syariah ada transaksi-transaksi yang dilarang. Adapun transaksi yang dilarang di pasar modal syariah menurut fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003, antara lain:

1. Pelaksanaan transaksi harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi dan manipulasi yang di dalamnya mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *riba*, *maisir*, *risywah*, maksiat, dan kezhaliman;
2. Transaksi yang mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *riba*, *maisir*, *risywah*, maksiat, dan kezhaliman meliputi:
 - a. *Najsy*, yaitu melakukan penawaran palsu;
 - b. *Bai al-ma'dum*, yaitu melakukan penjualan atas barang (Efek Syariah) yang belum dimiliki (*short selling*);

³⁷ Norvadewi, "Bisnis ...", h. 43 – 44.

- c. Insider trading, yaitu memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan atas transaksi yang dilarang;
- d. Menimbulkan informasi menyesatkan;
- e. Margin trading, yaitu melakukan transaksi atas Efek Syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian Efek Syariah tersebut; dan
- f. *Ihtikar* (penimbunan), yaitu melakukan pembelian atau dan pengumpulan suatu Efek Syariah untuk menyebabkan perubahan harga Efek Syariah dengan tujuan mempengaruhi pihak lain.³⁸

Dari uraian di atas dapat dipahami bahwa Islam sangat menganjurkan investasi tapi bukan semua bidang usaha diperbolehkan dalam berinvestasi. Aturan-aturan di atas menetapkan batasan-batasan yang halal atau boleh dilakukan dan haram atau tidak boleh dilakukan. Tujuannya adalah untuk mengendalikan manusia dari kegiatan yang membahayakan masyarakat.³⁹

2.2. *Jakarta Islamic Index*

Jakarta Islamic Index atau JII merupakan indeks yang terdiri dari 30 saham syariah.⁴⁰ Saham-saham yang masuk dalam kategori syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah, seperti:

- 1.) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.

³⁸ Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, 2003.

³⁹ Pardiansyah, "Investasi ...", h. 350.

⁴⁰ Martalena, *Pengantar...*, h. 100.

- 2.) Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- 3.) Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- 4.) Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Selain kriteria di atas, dalam proses pemilihan saham yang masuk JII, Bursa Efek Indonesia melakukan tahap-tahap pemilihan yang juga mempertimbangkan aspek likuiditas dan kondisi keuangan emiten, yaitu:

- 1.) Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).
- 2.) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- 3.) Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
- 4.) Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regular selama satu tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan setiap 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus-menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia.⁴¹

2.3. Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan.⁴² Saham

⁴¹ Sunariyah, *Pengantar...*, h. 295.

⁴² Darmadji, Fakhruddin, *Pasar...*, h. 5.

merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).⁴³ Dalam pasar modal terdapat beberapa jenis saham antara lain:

a. Jenis saham berdasarkan hak klaim

1.) Saham biasa (*Common Stock*)

- Deviden hanya akan diterima jika disetujui RUPS
- Memiliki hak suara dalam RUPS
- Memiliki hak terakhir atas pembagian deviden serta aset perusahaan saat likuidasi
- Memiliki hak untuk mengalihkan kepemilikannya kepada pihak lain

2.) Saham preferen (*Preferred Stock*)

- Tidak memiliki hak suara dalam RUPS
- Memiliki hak untuk menerima deviden dalam jumlah tetap setiap tahun
- Memiliki hak terlebih dahulu atas pembagian deviden serta aset perusahaan saat likuidasi
- Memiliki hak untuk mengkonversi kepemilikannya menjadi saham biasa

b. Jenis saham berdasarkan bentuk kepemilikan

1.) Saham atas unjuk (*Bearer Stock*)

⁴³ PT. Bursa Efek Indonesia, "Saham", <http://www.idx.co.id/produk/saham/> diakses pada tanggal 15 September 2018.

- Pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya.
- Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah pemiliknya dan berhak mengikuti RUPS

2.) Saham atas nama (*Registered Stock*)

- Merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
- Seluruh saham saat ini merupakan saham atas nama

Dalam investasi di pasar modal, pada dasarnya ada tiga keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham perusahaan, antara lain:

1.) Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa:

a.) Dividen tunai

Jika perusahaan membagikan hasil keuntungan perusahaan kepada setiap pemegang saham dalam bentuk uang tunai untuk setiap lembar saham yang dimiliki.

b.) Dividen saham

Jika perusahaan membagikan hasil keuntungan perusahaan kepada setiap pemegang saham dalam bentuk saham perusahaan sesuai

proporsi kepemilikannya, sehingga jumlah saham yang dimiliki oleh investor akan bertambah setelah pembagian deviden saham tersebut.

2.) Capital gain

Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan jual. Capital gain terbentuk dengan adanya aktifitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp. 3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp. 3.500 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan capital gain atau keuntungan sebesar Rp. 500 untuk setiap yang dijualnya.

3.) Saham bonus

Saham bonus adalah saham yang dibagikan secara cuma-cuma kepada para pemegang saham, sesuai dengan porsi kepemilikan sahamnya. Bonus saham yang dibagikan diambil dari agio saham. Agio saham adalah selisih antara harga jual saham terhadap nominalnya saat penawaran umum di pasar perdana.⁴⁴

2.4. Saham Syariah

Secara konsep, saham merupakan surat berharga bukti penyertaan modal kepada perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut. Konsep penyertaan modal dengan hak bagian hasil usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Prinsip syariah mengenal konsep ini sebagai kegiatan musyarakah atau syirkah. Berdasarkan analogi tersebut, maka secara konsep saham merupakan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Namun demikian, tidak semua saham yang diterbitkan oleh Emiten dan Perusahaan Publik dapat disebut sebagai saham syariah. Suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah jika saham tersebut diterbitkan oleh:

⁴⁴ Modul Lembaga Pendidikan dan Pelatihan Pasar Modal Investa, 2016.

- a. Emiten dan Perusahaan Publik yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip syariah.
- b. Emiten dan Perusahaan Publik yang tidak menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip syariah, namun memenuhi kriteria sebagai berikut:
 - 1.) kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah sebagaimana diatur dalam peraturan IX.A.13, yaitu tidak melakukan kegiatan usaha:
 - perjudian dan permainan yang tergolong judi;
 - perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa;
 - perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu;
 - bank berbasis bunga;
 - perusahaan pembiayaan berbasis bunga;
 - jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maysir*), antara lain asuransi konvensional;
 - memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan barang atau jasa haram zatnya (*haram li-dzatihi*), barang atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI; dan/atau, barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat;
 - melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*);
 - 2.) rasio total utang berbasis bunga dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari 82%, dan

- 3.) rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan total pendapatan usaha dan total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10%.⁴⁵

2.5. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah suatu periode analisa untuk mengetahui hubungan dari pos-pos akun tertentu dalam neraca atau laporan laba-rugi individual atau kombinasi kedua laporan tersebut.⁴⁶ Rasio keuangan dikelompokkan menjadi 5 jenis berdasarkan ruang lingkupnya, yaitu:

- 1.) Rasio likuiditas, yang menyatakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka waktu pendek. Rasio ini terbagi menjadi *Current Ratio*, *Quick Ratio*, dan *Net-Working Capital*.
- 2.) Rasio Solvabilitas, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang, dimana rasio ini terbagi menjadi *Debt Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Long-Term Debt to Equity Ratio*, *Long-Term Debt to Capitalization Ratio*, *Times Interest Earned*, *Cash Flow*, *Interest Coverage*, *Cash Flow to Net Income*, dan *Cash Return on Sales*.
- 3.) Rasio Aktivitas, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan harta yang dimilikinya, terbagi menjadi *Total Asset Turnover*, *Fixed Asset Turnover*, *Account Receivable Turnover*, *Inventory Turnover*, *Average Collection Period*, dan *Day's Sales in Inventory*.
- 4.) Rasio Profitabilitas, menunjukkan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, terbagi menjadi *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Assets*, *Return on Equity*, dan *Operating Ratio*.

⁴⁵ PT. Otoritas Jasa Keuangan, "Pasar Modal Syariah", <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx> diakses pada tanggal 15 September 2018.

⁴⁶ H.M. Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2007), h. 110.

5.) Rasio Pasar, menunjukkan informasi penting perusahaan dan diungkapkan dalam basis per saham, terbagi menjadi *Dividend Yield*, *Dividend Per Share*, *Earning Per Share*, *Dividend Payout Ratio*, *Price Earning Ratio*, *Book Value Per Share*, dan *Price to Book Value*.⁴⁷

2.6. Return on Asset

Return on Asset (ROA) merupakan alat untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.⁴⁸ Semakin tinggi nilai ROA maka kinerja perusahaan dianggap semakin baik dan demikian sebaliknya. Meningkatnya ROA berarti perusahaan dianggap mampu menghasilkan laba yang tinggi dan sebagai dampaknya harga saham perusahaan akan meningkat dan *return* yang dihasilkan juga meningkat.⁴⁹ Rumus ROA sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

2.7. Struktur Modal

Struktur modal adalah bauran (atau porsi) pembiayaan jangka panjang permanen perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa.⁵⁰ Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal juga biasa dikatakan perbandingan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Berdasarkan uraian tersebut, pada dasarnya setiap perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal, yaitu bauran atau perpaduan

⁴⁷ Pandji Anoraga, Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta: Raneka Cipta, 2008), h. 44.

⁴⁸ Ang, *Buku ...*, h. 18.32.

⁴⁹ Cokorda Istri Indah Puspitadewi, Henny Rahyuda, "Pengaruh DER, ROA Dan Eva Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan *Food And Beverage* DI BEI", *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.3, 2016, h. 1434.

⁵⁰ Horne dan Wachowicz, *"Prinsip-Prinsip ..."*, h. 176.

utang, saham preferen, dan saham biasa yang memaksimumkan harga saham perusahaan tersebut.⁵¹

Berdasarkan beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan sumber modal perusahaan yang dapat diperoleh dari hutang dan modal sendiri sehingga dari dana ini, perusahaan dapat meningkatkan laba perusahaan.

Dalam Islam, penggunaan utang dalam kegiatan usaha harus diperhatikan. Utang merupakan alternatif terakhir ketika segala usaha untuk mendapatkan dana secara halal dan tunai mengalami kebuntuan. Penggunaan utang juga harus dalam kategori wajar dan tidak berlebihan dan ketika berhutang harus ada niat dan komitmen untuk membayarnya kembali agar tidak ada pihak yang dirugikan.⁵²

Rumus yang digunakan untuk mengukur utang yaitu dengan *Debt Ratio* (DER) yang merupakan perbandingan antara utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri, untuk memenuhi seluruh kewajibanya.

$$\text{Rumus DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

2.8. *Signalling Theory*

Signaling theory yaitu suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut. *Signalling theory* dibagi menjadi dua, yaitu:

1. Informasi Simetri (*Symmetric Information*)

Informasi Simetri (*Symmetric Information*) adalah situasi dimana investor dan manajer memiliki informasi yang identik dengan perusahaan.

⁵¹ Ahmad Ali, "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Telekomunikasi", *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 4, No. 9, 2015, h. 3.

⁵² Abdul Azid dan Ramdansyah, "Esensi Utang Dalam Konsep Ekonomi Islam", *Jurnal Bisnis*, Vol. 4, No. 1, h. 133.

2. Informasi Asimetri (*Asymmetric Information*)

Informasi Asimetri (*Asymmetric Information*) adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (lebih baik) tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan yang dimiliki oleh investor.⁵³

Dalam kaitannya dengan struktur modal, penggunaan utang akan menjadi pertanda negatif dan cenderung akan menekan harga saham, Hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat penggunaan utang maka semakin tinggi resiko yang akan diterima, sehingga akan mengakibatkan harga saham perusahaan turun dan pada akhirnya laba perusahaan juga akan turun.⁵⁴ Namun dalam sudut pandang yang lain, perusahaan yang menggunakan utang dalam kegiatan operasinya akan menghasilkan laba yang lebih tinggi. Karena utang adalah pengurang pajak, maka laba perusahaan (EBIT) juga akan naik.⁵⁵

2.9. *Return Saham*

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat digolongkan menjadi dua, yaitu *return* realisasian (*realized return*) dan *return* ekspektasian (*expected return*). *Return* realisasian (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung menggunakan data historis perusahaan. *Return* realisasian penting untuk karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasian terdiri dari *return* total (*total return*), relatif *return* (*relative return*), kumulatif *return* (*cumulative return*) dan *return* disesuaikan (*adjusted return*). Sedangkan *return* ekspektasian (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. *Return* ekspektasi (*expected return*) dapat dihitung berdasarkan nilai

⁵³ Brigham dan Houston, *Dasar-Dasar ...*, h. 184.

⁵⁴ S. Ihsan Basalama, et al, "Pengaruh *Current Ratio*, DER, Dan ROA Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Automotif Dan Komponen Periode 2013 – 2015", Jurnal *EMBA*, Vol. 5, No. 2, 2017, h. 1795.

⁵⁵ Agung Anugrah dan Muhamad Syaichu, "Analisis Pengaruh *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, Dan *Price to Book Value* Terhadap *Return Saham Syariah*", Diponegoro *Journal Of Management*, Vol. 6, No. 1, 2017, h. 3.

ekspektasian masa depan, berdasarkan nilai-nilai *return* historis, dan berdasarkan modal *return* ekspektasian yang ada.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *return* realisasian (*realized return*) dengan menggunakan *return* total (*total return*) untuk mengukur *return* dari perusahaan yang masuk dalam kategori *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2014 – 2017.

Return total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield* yang dapat dirumuskan sebagai berikut:⁵⁶

$$\text{Return Total} = \text{Capital gain (loss)} + \text{Yield}$$

Capital gain atau *capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu:

$$\text{Capital gain atau capital loss} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode lalu

Yield merupakan persentase penerimaan kas periodic terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi dan untuk saham biasa dimana pembayaran periodic sebesar D_t rupiah per lembar, maka *yield* dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Yield} = \frac{D_t}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

D_t = Dividen kas yang dibayarkan

P_{t-1} = Harga saham periode lalu

Sehingga *return* total dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return total} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{D_t}{P_{t-1}} \times 100\%$$

⁵⁶ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*, (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2014), h. 263 – 265.

$$\text{Return total} = \frac{P_t - P_{t-1} - D_t}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Mengingat tidak selamanya suatu perusahaan membagikan deviden kas secara periodik kepada pemegang saham, maka *return* saham dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

Pt = Harga saham periode sekarang

Pt-1 = Harga saham periode lalu

2.10. Penelitian Terdahulu

Sebelum penulis membahas lebih lanjut mengenai Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return* Saham Syariah dan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Saham-Saham di *Jakarta Islamic Index* Periode 2014 – 2017), penulis mencoba menelusuri penelitian-penelitian terdahulu yang berhubungan dengan variabel-variabel tersebut agar bisa dijadikan referensi, sumber acuan, dan perbandingan dalam penelitian ini pada tabel 2.1 sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Nama/Tahun	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Dewi Marlina dan Eka Nurmala Sari/2009	Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage Terhadap <i>Return</i> Saham	Variabel dependen: <i>return</i> saham Variabel independen: <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE)	NPM dan DER berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham, ROA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, dan ROE berpengaruh

			dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	positif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham
2.	Desi Arista/2012	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Return</i> Saham	Variabel dependen: <i>return</i> saham Variabel independen: <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Earning Per Share</i> (EPS), dan <i>Price to Book Value</i> (PBV)	ROA dan EPS berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, DER berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham dan PBV berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham
3.	Nafi' Inayati Zahro'/2012	Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Manufaktur yang Tedaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel dependen: <i>return</i> saham Variabel independen: <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Return On Assets</i> (ROA), dan <i>Return On Equity</i> (ROE) dan <i>Debt Ratio</i> (DR)	EPS berpengaruh negatif secara signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan ROA dan ROE berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. Dan EPS, ROA dan ROE secara simultan berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
4.	Risca Yuliana dan Nicodemus Simu/2013	Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap <i>Return</i> Saham BUMN Sektor Pertambangan Periode 2007 - 2010	Variabel dependen: <i>return</i> saham Variabel independen: <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i>	CR dan DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, ROA dan TATO berpengaruh positif tidak

			(DER), <i>Return On Asset</i> (ROA), dan <i>Total Asset Turn Over</i> (TATO)	signifikan terhadap <i>return</i> saham.
5.	Anis Sutriani/2014	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap <i>Return Saham</i> dan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi	Variabel dependen: <i>return</i> saham Variabel independen: <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Cash Ratio</i> serta variabel moderasi nilai tukar	ROA dan DER secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan cash ratio berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. Nilai tukar sebagai variabel moderasi memiliki hubungan negatif yang berarti melemahkan terhadap hubungan DER dengan <i>return</i> saham dan Nilai tukar berpengaruh positif yang berarti memperkuat hubungan antara ROA dengan <i>return</i> saham
6.	Dita Purnamaningsih dan Ni Gusti Putu Wirawati/2014	Pengaruh <i>Return On Asset</i> , Struktur Modal, <i>Price To Book Value</i> , Dan <i>Good Corporate</i>	Variabel dependen: <i>return</i> saham Variabel independen: CGPI, <i>Return</i>	ROA dan DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, PBV berpengaruh

		<i>Governance</i> Pada <i>Return</i> Saham	<i>On Assets</i> (ROA), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Price to Book Value</i> (PBV)	negative signifikan terhadap <i>return</i> saham, dan CGPI tidak mampu memoderasi ROA, DER, dan PBV
7.	Tri Oktiar/2014	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> , Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap <i>Return</i> Saham	Variabel dependen: <i>return</i> saham Variabel independen: <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return On Equity</i> (ROE), tingkat suku bunga dan inflasi	ROE berpengaruh positif secara signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan DER, suku bunga dan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham
8.	Gd. Gilang Gunadi dan I Ketut Wijaya Kesuma/2015	Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan <i>Food And Beverage</i> Di BEI	Variabel dependen: <i>return</i> saham Variabel independen: <i>Return on Asset</i> (ROA) dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Earning Per Share</i> (EPS)	ROA dan EPS berpengaruh positif secara signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan DER berpengaruh negatif secara signifikan terhadap <i>return</i> saham
9.	Sugiarti, et al/2015)	Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap <i>Return</i> Saham	Variabel dependen: <i>return</i> saham Variabel independen: <i>Curretn Ratio</i> (CR), <i>Return On Equity</i>	CR dan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham, ROE berpengaruh positif tidak signifikan

			(ROE), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Earning Per Share</i> (EPS)	terhadap <i>return</i> saham, sedangkan EPS berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham
10.	Ni Luh Lina Mariani, et al/2016	Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham	Variabel dependen: <i>return</i> saham Variabel independen: <i>Return on Equity</i> (ROE) dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	ROE berpengaruh positif secara parsial terhadap <i>return</i> saham, sedangkan DER berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham. Namun ROE dan DER secara simultan berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
11.	Cokorda Istri Indah Puspitadewi dan Henny Rahyuda/2016	Pengaruh DER, ROA, PER, Dan EVA Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan <i>Food And Beverage</i> Di BEI	Variabel dependen: <i>return</i> saham Variabel independen: <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Price to Earning Ratio</i> (PER), dan <i>Economic Value Added</i> (EVA)	DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, ROA dan PER berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham dan EVA berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham
12.	Ni Wayan Lindayani dan Sayu Kt. Sutrisna Dewi/2016	Dampak Struktur Modal Dan Inflasi Terhadap Profitabilitas	Variabel dependen: <i>return</i> saham dan <i>Return On Asset</i> (ROA	DER berpengaruh positif secara signifikan terhadap ROA,

		dan <i>Return Saham Perusahaan Keuangan Sektor Perbankan</i>	Variabel independen: <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan inflasi	Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return saham</i> dan inflasi berpengaruh positif terhadap <i>return saham</i>
13.	Nyoman Aria Nugraha dan I Made Mertha/2016	Likuiditas Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Pada <i>Return Saham Perusahaan Manufaktur</i>	Variabel dependen: <i>return saham</i> Variabel independen: <i>Return On Asset</i> (ROA) dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) serta variabel moderasi <i>Current Ratio</i> (CR)	ROA berpengaruh positif terhadap <i>return saham</i> , DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>return saham</i> dan CR tidak mampu memoderasi hubungan ROA dan DER terhadap <i>return saham</i>
14.	R.R. Ayu Dika Parwati dan Gede Mertha Sudiarta/2016	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Dan Penilaian Pasar Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Manufaktur	Variabel dependen: <i>return saham</i> Variabel independen: <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Price to Earning Ratio</i> (PER)	ROA, CR, PER berpengaruh positif secara signifikan terhadap <i>return saham</i> , dan DER berpengaruh negatif secara signifikan terhadap <i>return saham</i>
15.	Ifa Nurmasari/2017	Analisis	Variabel	ROE, DER,

		<i>Current Ratio, Return On Equity, Debt to Equity Ratio (DER)</i> dan Pertumbuhan Pendapatan Berpengaruh Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia	dependen: <i>return</i> saham Variabel independen: <i>Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER)</i> dan Pertumbuhan Pendapatan	Pertumbuhan pendapatan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, dan CR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham
16.	Agung Anugrah dan Muhamad Syaichu/2017	Analisis Pengaruh <i>Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Dan Price to Book Value</i> Terhadap Return Saham Syariah	Variabel dependen: <i>return</i> saham Variabel independen: <i>Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Dan Price to Book Value (PBV)</i>	DER dan PBV berpengaruh positif secara signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah, ROE berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah, CR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah
17.	Ignatius Oki Dewi Brata, et al/2017	Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Return Saham	Variabel dependen: <i>return</i> saham Variabel independen: adalah <i>Return On Asset (ROA)</i> dan <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	ROA dan DER berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham
18.	Ihsan S. Basalama, et al/2017	Pengaruh <i>Current Ratio, DER, Dan ROA</i>	Variabel dependen: <i>return</i> saham	CR berpengaruh negatif tidak signifikan

		Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Automotif Dan Komponen 2013 – 2015	Variabel independen: <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Return On Asset</i> (ROA)	terhadap <i>return</i> saham, DER berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham, dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham
19.	Lusiana dan Indri Yeni/2018	Dampak Struktur Modal, Inflasi, dan Profitabilitas Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Keuangan Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2016	Variabel dependen: <i>return</i> saham Variabel independen: <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), inflasi, dan <i>Return On Asset</i> (ROA)	DER dan ROA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, dan inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham
20.	Muhammad Reza Alviansyah, et al/2018	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i>	Variabel dependen: <i>return</i> saham Variabel independen: <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return On Asset</i> (ROA), ukuran perusahaan	ROA berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, dan DER dan Ukuran Perusahaan berpengaruh berpengaruh positif secara signifikan terhadap <i>return</i> saham

Sumber: Penelitian terdahulu, 2018

2.11. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return Saham Syariah*

Penelitian ini menggunakan *Return On Asset* (ROA) sebagai variabel X_1 . ROA merupakan ukuran tentang efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*return*) dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA maka kinerja perusahaan dianggap semakin baik dan demikian pula sebaliknya.⁵⁷ Dengan meningkatnya ROA maka dividen yang diterima oleh pemegang saham akan meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan mempunyai daya tarik dan mampu mempengaruhi investor untuk membeli saham perusahaan yang mengakibatkan harga saham perusahaan meningkat dan *return* yang dihasilkan juga meningkat.⁵⁸ Sehingga dengan meningkatnya ROA berarti kinerja perusahaan semakin baik dan sebagai dampaknya harga saham perusahaan yang bersangkutan juga meningkat. Dengan demikian *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Return Saham Syariah*.⁵⁹ Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sutriani (2014), Puspitadewi dan Rahyuda (2016), Mariani *et al* (2016), Nugraha dan Mertha (2016) dan Basalama *et al* (2017) yang membuktikan bahwa *Return On Asset* (ROA) mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham syariah.

Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Return Saham Syariah* pada perusahaan yang masuk dalam kategori *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2014 – 2017

⁵⁷ Puspitadewi dan Rahyuda, "Pengaruh ..., h. 1434.

⁵⁸ Sutriani, "Pengaruh ..., h. 70.

⁵⁹ R.R. Ayu Dika Parwati dan Gede Mertha Sudiarta, "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Penilaian Pasar Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur", E-Jurnal *Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 1, 2016, h. 393.

2. Struktur Modal sebagai variabel moderasi terhadap hubungan antara *Return On Asset (ROA)* dengan *Return Saham Syariah*

Struktur modal dalam penelitian ini diproyeksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* sebagai (X_2). *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang terhadap ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan, dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan modal utang.⁶⁰

Debt to Equity Ratio (DER) yang menunjukkan berapa besar proporsi dari modal perusahaan yang berasal dari utang. Semakin tinggi DER maka semakin tinggi pula resiko yang akan terjadi pada perusahaan dan menyebabkan laba perusahaan menjadi turun.⁶¹ Studi empiris yang dilakukan oleh Arista (2012), Thrisye dan Simu (2013), Oktiar (2014), Gunadi dan Kesuma (2015), Parwati dan Sudiarta (2016), Sugiarti *et al* (2015) menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Namun yang memiliki DER yang tinggi dapat memberi laba yang besar kepada pemegang saham jika perusahaan menggunakan utang sebagai dana untuk meningkatkan penjualan atau pendapatan. Dengan meningkatnya laba, investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Oleh karena itu, DER yang tinggi sangat mempengaruhi peningkatan *return* saham.⁶² Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Marlina dan Sari (2009), Purmaningsih dan Wirawati (2014), Sutriani (2014), Lindayani dan Dewi (2016), Mariani *et al* (2016), Bassalama *et al* (2017), Anugrah dan Syaichu (2017), Alviansyah dan Kurnia (2018) yang membuktikan bahwa struktur modal yang diproyeksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah.

⁶⁰ Basalama, "Pengaruh ..., h. 1795.

⁶¹ Karim, "Analisis ..., h. 44.

⁶² Anugrah, "Analisis ..., h. 3.

Berdasarkan penelitian terdahulu, DER berpengaruh terhadap *return* saham. Hubungannya ada yang positif dan ada yang negatif. Hal ini dikarenakan perbedaan persepsi antar investor dalam menyikapi hal tersebut (*Signaling Theory*). Pada penelitian ini menggunakan struktur modal perusahaan dengan *Debt To Equity Ratio* (DER) sebagai variabel moderasi antara *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham syariah. Penulis melakukan penelitian ini untuk mengetahui perusahaan dalam memperoleh laba dari hasil aktivitas aktiva perusahaan, apakah dengan utang perusahaan akan menghasilkan laba yang maksimal (memperkuat) atau sebaliknya dengan menggunakan utang mengakibatkan laba perusahaan akan menurun (memperlemah).

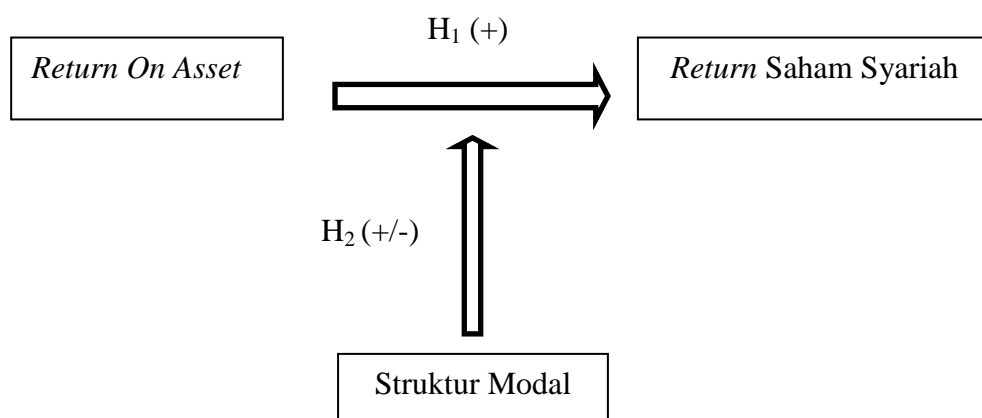
Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H2: Struktur Modal dapat memoderasi hubungan antara *Return On Asset* (ROA) dengan *Return Saham Syariah* pada perusahaan yang masuk dalam kategori *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2014 – 2017

2.12. Kerangka Pemikiran Teoritik

Berdasarkan teori dan hipotesis yang diajukan. Kerangka pemikiran teoritik dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.1 sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritik



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Sumber Data

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif, yaitu metode penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka-angka dan melakukan analisa data dengan prosedur statistik.⁶³

Dalam penelitian untuk mempermudah pemecahan masalah data dapat diklasifikasikan menjadi dua, yaitu:

1. Data Primer, yaitu data yang diperoleh secara langsung dari masyarakat baik yang dilakukan melalui wawancara, observasi, dan alat lainnya.
2. Data Sekunder, yaitu data yang diperoleh dari bahan kepustakaan.⁶⁴

Data yang diambil dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Galeri Investasi BEI Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang, *IDX Statistic*, *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)*, dan diperoleh dari Pusat Informasi *Go Public (PIGP)* Bursa Efek Indonesia Kantor Perwakilan Semarang. Data yang dikumpulkan untuk penelitian ini terdiri atas :

- a. Data perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 1 Desember 2013 - 31 Mei 2018;
- b. Data harga saham pada penutupan akhir tahun pada *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2014 -2017 yang masuk dalam kriteria sampel;

⁶³ Indriantoro dan Supomo, *Metodologi Penelitian Bisnis*, (Yogyakarta: BPFE UGM, 2002), h. 12

⁶⁴ P. Joko Subagyo, *Metodologi Penelitian Dalam Teori Dan Praktek*, (Jakarta: PT Rineka Cipta, 1991, h. 87

- c. Data laporan keuangan yang dipublikasikan tahunan (annual report), yang terdiri dari neraca dan laporan laba rugi selama tahun 2014 - 2017;

Data juga diperoleh dari website: <http://www.idx.co.id> dan data pendukung lainnya yang diperoleh dari IDX *Statistic* Tahun 2014 sampai dengan tahun 2017 dan ditambah dengan artikel-artikel pada internet, buletin, jurnal, dan penelitian lain yang terkait dan relevan dengan penelitian ini.

3.2. Populasi dan Sampel

3.2.1. Populasi

Populasi adalah sekelompok unsur atau elemen yang dapat berbentuk manusia atau individu, binatang, tumbuhan, lembaga atau institusi, dokumen, kelompok, kejadian, sesuatu hal, gejala, atau berbentuk konsep yang menjadi objek penelitian.⁶⁵ Populasi dalam penelitian ini adalah emiten-emiten yang masuk kategori JII periode Desember 2013 sampai periode penetapan Mei 2018 beserta laporan keuangannya per 31 Desember 2014-2017.

3.2.2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel adalah sebagian saja dari seluruh jumlah populasi, yang diambil dari populasi dengan cara sedemikian rupa sehingga dapat dianggap mewakili seluruh anggota populasi.⁶⁶ Pemilihan sampel penelitian dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria tersebut adalah:

⁶⁵ Jusuf Soewandi, *Pengantar Metode Penelitian*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2012), h. 129.

⁶⁶ *Ibid.*, h. 132.

- a. Perusahaan yang masuk kategori *Jakarta Islamic Index* secara berturut-turut dalam kurun waktu Januari 2014 – Desember 2017.
- b. Tidak melakukan *company action* (*stock split*, *stock dividend*, dan *right issue*) selama periode Januari 2014 sampai dengan Desember 2017. Alasannya adalah untuk menghindari hasil analisis data yang bias sehingga diharapkan kenaikan atau penurunan harga saham memang terjadi murni karena faktor volume transaksi oleh investor bukan karena *company action* atau aksi korporasi.
- c. Perusahaan yang tidak menghasilkan laba secara positif berturut-turut selama empat tahun.
- d. Ketersediaan dan kelengkapan data selama periode tahun 2014 – 2017 yang telah diaudit sehingga informasi yang didapatkan lebih dapat dipercaya.
- e. Data perusahaan merupakan data outlier

Tabel 3.1
Kriteria Perusahaan yang Menjadi Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang masuk kategori <i>Jakarta Islamic Index</i> secara berturut-turut dalam kurun waktu Januari 2014 – Desember 2017	18
2.	Tidak melakukan <i>company action</i> (<i>stock split</i> , <i>stock dividend</i> , dan <i>right issue</i>) selama periode Januari 2014 sampai dengan Desember 2017	(3)
3.	Perusahaan yang tidak menghasilkan laba secara positif berturut-turut selama empat tahun	(0)
4.	Ketersediaan dan kelengkapan data selama periode tahun 2014 – 2017 yang telah diaudit sehingga informasi yang didapatkan lebih dapat dipercaya	15

5.	Data outlier	(2)
6.	Sampel akhir	13

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Setelah penulis melakukan *screening* atau pemilahan data sampel perusahaan yang masuk dalam kategori *Jakarta Islamic Index* (JII), penulis ingin melakukan penelitian dengan data yang diambil dari *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2014 – 2017 dengan mengambil 13 perusahaan untuk dijadikan sebagai sampel yaitu sebagai berikut :

Tabel 3.2
Nama Perusahaan yang Menjadi Sampel

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	AKRA	PT. AKR Corpindo Tbk.
2.	ASII	PT. Astra International Tbk.
3.	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk.
4.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
5.	INTP	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
6.	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.
7.	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk.
8.	LSIP	PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk.
9.	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
10.	SMGR	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk.
11.	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk.
12.	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
13.	UNTR	PT. United Tractors Tbk.

Perusahaan di atas adalah perusahaan yang sudah melewati proses penyaringan atau *screening* untuk masuk dalam kriteria sampel perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

3.3. Metode Pengumpulan Data

Berikut dijelaskan mengenai teknik pengumpulan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini :

1. Studi pustaka, yaitu pengumpulan data dengan cara mengambil data dan sumber informasi dari bacaan yang berupa literatur, buku dan jurnal yang sesuai dengan penelitian yang dilakukan. Setiap penelitian memerlukan bahan yang bersumber dari perpustakaan, bahan ini meliputi buku-buku, majalah-majalah, pamflet. Tujuan dalam metode ini adalah untuk memperoleh kajian pustaka yang akan mendukung dalam penyusunan penelitian ini.
2. Dokumentasi, yaitu mencari data mengenai hal-hal atau variabel-variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, lengger, dan agenda.⁶⁷ Data atau informasi tersebut diperoleh dari Galeri Investasi BEI Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang. Tujuan dari metode ini adalah untuk memperoleh data-data yang lebih tepat yang nantinya akan digunakan dalam penelitian.

3.4. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah objek penelitian atau apa yang menjadi titik penelitian. Objek penelitian yang dimaksud adalah seluruh saham syariah yang masuk dalam kategori *Jakarta Islamic Index* (JII). Pada dasarnya penentuan variabel penelitian ini, operasional variabel penelitian dan pengukuran variabel dapat dilihat pada tabel 3.3 sebagai berikut:

⁶⁷ Suharsimi Arikunto, *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*, (Jakarta: Rineka Cipta), 2002), h. 206.

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel Independen	Definisi	Indikator	Skala Pengukuran
<i>Return On Asset</i>	Menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.	$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$	Rasio
Variabel Dependen	Definisi	Indikator	Skala Pengukuran
Struktur Modal	Struktur modal adalah pendanaan ekuitas dan utang pada suatu perusahaan yang sering dihitung berdasarkan besaran relatif berbagai sumber pendanaan. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) adalah salah satu rasio <i>leverage</i> yang menunjukkan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri	$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total modal}}$	Rasio
Return Saham Syariah	Hasil yang diperoleh dari investasi pada	• Harga saham periode sekarang	Rasio

	saham syairah yang masuk dalam kategori <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) di Bursa Efek Indonesia.	(P_t) • Harga saham periode lalu (P_{t-1}) <i>Return</i> $= \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	
--	---	---	--

3.5. Metode Analisis Data

3.5.1. Uji Asumsi Klasik

Hasil dari regresi berganda akan dapat digunakan sebagai alat prediksi yang lebih baik dan tidak bias bila memenuhi beberapa asumsi yang disebut sebagai asumsi klasik. Agar mendapatkan regresi yang baik harus memenuhi asumsi-asumsi yang diisyaratkan untuk memenuhi asumsi normalitas dan bebas dari multikolinearitas, heterokedastisitas serta autokolerasi.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan bebas semuanya memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak, dilakukan dengan cara memperhatikan penyebaran data pada grafik histogram dan titik-titik pada garis *normal P-Plot of regression starndardized residual* dari variabel terikat, dimana:

- Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak

menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.⁶⁸

Dalam penelitian ini, alat uji untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak dengan menggunakan dua cara, yaitu melalui analisis grafik dan uji statistik yang dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) dengan melihat signifikansi data tersebut. Apabila signifikansi lebih dari 5% atau 0,05 maka data berdistribusi normal.⁶⁹

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik adalah model regresi yang variabel-variabel bebasnya tidak memiliki korelasi antara variabel independen atau bebas dari multikolinearitas. Deteksi adanya gejala multikolinearitas dengan menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan toleransi melalui SPSS. Model regresi yang bebas multikolinearitas memiliki nilai VIF di bawah 10 dan nilai toleransi di atas 0.1.⁷⁰

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varian nilai residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Deteksi kemungkinan adanya gejala heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan diagram *scatterplot*. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut

⁶⁸ Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS IBM SPSS 23*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2013), h. 154 – 156.

⁶⁹ *Ibid.*, h. 156 -157.

⁷⁰ *Ibid.*, h. 103 – 104.

heterkoedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas.

Ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan cara melihat grafik *plot* antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dengan ZPRED. Dasar pengambilan keputusan dengan uji *Scatterplot* adalah:

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik penyebaran di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.⁷¹

Dalam penelitian ini, selain untuk mengetahui ada atau tidaknya heterokedastisitas digunakan pula uji *Glejser*, yang man syaratnya apabila probabilitas signifikansi di atas 5% atau 0,05 maka tidak terjadi heterokedastisitas.⁷²

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara reidual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Syarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan uji Durbin-Watson (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

⁷¹ *Ibid.*, h. 134.

⁷² *Ibid.*, h. 137.

- a. Jika d lebih kecil dari dL atau lebih besar ($4-dL$) maka hipotesis nol ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi.
- b. Jika d terletak antara dU dan ($4-dU$), maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak ada autokorelasi.
- c. Jika d terletak antara dL dan dU atau di antara ($4-dU$) dan ($4-dL$) maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.⁷³

3.5.2. Analisis Regresi

1. Analisis Regresi Linier Sederhana

Pengujian regresi bertujuan untuk menguji pengaruh antara satu variabel terhadap variabel lain. Variabel yang dipengaruhi disebut variabel dependen, sedangkan variabel yang mempengaruhi disebut variabel independen. Regresi yang memiliki satu variabel dependen dan satu variabel independen disebut regresi sederhana.⁷⁴ Bentuk umum persamaan linier sederhana adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + e$$

Keterangan :

Y = *Return Saham Syariah*

α = Nilai Konstanta

β = Koefisien Regresi

X_1 = Profitabilitas

e = *Error term*

2. Moderate Regression Analysis (MRA)

Variabel moderasi adalah variabel independen yang dapat memperkuat atau melemahkan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.⁷⁵ Pengujian yang dilakukan untuk menguji variabel moderasi yaitu dengan menggunakan uji interaksi yang disebut *Moderate Regression*

⁷³ Agus Tri Basuki, Nano Prawoto, *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, (Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2016), h. 60.

⁷⁴ *Ibid.*, h. 5.

⁷⁵ Ghozali, *Aplikasi ...*, h. 213.

Analysis (MRA). Bentuk persamaan statistika yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + X_1 * X_2$$

Keterangan :

Y = *Return Saham Syariah*

a = Nilai Konstanta

b = Koefisien Regresi

X₁ = *Return On Asset (ROA)*

X₂ = *Struktur Modal*

X₁*X₂ = *Interaksi antara Return On Asset (ROA) dengan Struktur Modal*

3.5.3. Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinasi

Koefisien regresi digunakan secara keseluruhan untuk mengukur ketepatan yang paling baik dari analisis regresi berganda. Apabila R² mendekati satu maka dapat dikatakan semakin kuat model tersebut menerangkan variasi variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika R² mendekati nol maka semakin lemah variasi variabel independen menerangkan variabel dependen.⁷⁶ Pada penelitian ini menggunakan nilai *adjusted R²* karena banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *adjusted R²* pada saat mengevaluasi model regresi terbaik. Karena nilai *adjusted R²* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model. Berbeda dengan R², setiap tambahan satu variabel independen maka R² pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.⁷⁷

⁷⁶ Algifari, *Analisis Regresi: Teori, Kasus, Dan Solusi*, (Yogyakarta: BPFE, 2000), h. 45

⁷⁷ Ghozali, *Aplikasi ...*, h. 95.

2. Uji t

Untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dilakukan uji t atau *t-student*.

$H_0 = b_1, b_2 = 0$, masing-masing variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

$H_a = b_1, b_2 \neq 0$, masing-masing variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan *degree of freedom* (df): $n - k$, maka diperoleh nilai t_{tabel} . Langkah selanjutnya adalah membandingkan antara t_{tabel} dengan t_{hitung} . Apabila t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} maka H_0 diterima, artinya masing-masing variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan nilai variabel dependen. Apabila t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya masing-masing variabel independen berpengaruh signifikan terhadap perubahan nilai variabel dependen.⁷⁸

3. Uji F atau Uji Simultan

Pengujian simultan bertujuan untuk mengetahui variabel independen berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Hipotesis uji F:

$H_0 = b_1, b_2 = 0$, variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

$H_a = b_1, b_2 \neq 0$, variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Adapun penarikan kesimpulan dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut:

⁷⁸ Algifari, *Analisis ...*, h. 69.

- a. Membandingkan antara nilai kritis F (F_{tabel}) yang terdapat dalam tabel *Analysis of Variance* dengan F Ratio (F_{hitung}). Apabila F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} maka keputusannya menerima hipotesis nol (H_0), artinya semua variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Apabila F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} maka keputusannya menolak hipotesis nol (H_0) dan menerima hipotesis alternatif (H_a), artinya semua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai variabel dependen.
- b. Berdasarkan probabilitas, jika tingkat signifikasinya (α) > 0,05 maka semua variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai probabilitas (α) < 0,05 maka semua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.⁷⁹

Data dalam penelitian ini akan diolah dengan menggunakan program *Statistical Package for Social Sciences* (SPSS) versi 24 *for windows*.

⁷⁹ *Ibid.*, h. 72.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Objek Penelitian

4.1.1. Gambaran Umum *Jakarta Islamic Index* (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan kumpulan indeks yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia yang bekerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management (DIM) pada tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan indeks ini dimaksudkan untuk menjadi tolok ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham yang berbasis syariah, dengan adanya indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kinerja dan kepercayaan investor dalam mengembangkan investasi pada ekuitas secara syariah.

Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 saham syariah. Saham-saham yang masuk dalam kategori syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah, seperti:

- 1.) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- 2.) Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- 3.) Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- 4.) Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Selain kriteria di atas, dalam proses pemilihan saham yang masuk JII, Bursa Efek Indonesia melakukan tahap-tahap pemilihan yang juga mempertimbangkan aspek likuiditas dan kondisi keuangan emiten, yaitu:

- 1.) Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).
- 2.) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- 3.) Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
- 4.) Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regular selama satu tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan setiap 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia.

4.1.2. Profil Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang secara konsisten masuk dalam kategori *Jakarta Islamic Index* (JII) dan menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan selama 2014 – 2017. Berdasarkan kriteria pada *purposive sampling* hanya ada 13 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Adapun profil singkat perusahaan yang menjadi sampel sebagai berikut:

1. PT. AKR Corpindo Tbk.

PT AKR Corporindo Tbk., selanjutnya disebut AKR, lahir sebagai usaha perdagangan bahan kimia dasar lebih dari 55 tahun yang lalu di Surabaya dan pada hari ini telah berkembang menjadi salah satu distributor swasta terbesar untuk bahan kimia dasar, Bahan Bakar Minyak (BBM), logistik dan solusi

rantai pasokan di Indonesia. Bpk Soegiarto Adikoesoemo, wiraswasta dan pengusaha dari Surabaya merintis bisnis ini pada tahun 1960an dan membentuk PT Aneka Kimia Raya pada 28 November 1977. Perseroan memindahkan kantor pusatnya ke Jakarta pada tahun 1985.⁸⁰

PT. AKR Corpindo mencatatkan saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 3 Oktober 1994 dengan kode saham AKRA dengan harga awal Rp. 4.000 per lembar saham. Adapun modal dasar perusahaan perusahaan pada laporan tahunan 2017 sebesar Rp. 750 miliar, dengan jumlah karyawan sebanyak 2.145. Berdasarkan laporan tahunan perusahaan pada tahun 2017 jumlah pemegang saham 58,47% dipegang oleh PT. Arthakencana Rayatama, 0,58% dipegang oleh manajemen, dan sisanya 40,95% dipegang oleh publik. Adapun alamat perusahaan ini berada di Wisma AKR lantai 8 jl. Panjang No. 5, Kebon Jeruk Jakarta Barat 11530.⁸¹

2. PT. Astra Internasional Tbk.

PT. Astra Internasional Tbk. didirikan di Jakarta pada 20 Februari 1957 sebagai sebuah perusahaan perdagangan umum dengan nama Astra International Inc. Seiring dengan kemajuan usaha serta sejalan dengan rencana ekspansi. Perseroan melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan kode saham ASII pada 4 April 1990 dengan harga Rp. 14.850 per lembar saham

Sesuai anggaran dasar Perseoran, kegiatan usaha yang dijalankan oleh perusahaan mencakup perdagangan umum, perindustrian, pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan, jasa dan konsultasi. Adapun alamat perusahaan berada di Jl.Gaya Motor Raya No. 8 Sunter II, Jakarta Utara.

⁸⁰ PT AKR Corpindo Tbk, "Uraian", <http://www.akr.co.id/about/overview>, diakses pada 2 Desember 2018.

⁸¹ PT. AKR Corpindo, Laporan Tahunan 2017, h. 68.

Berdasarkan laporan tahunan pada tahun 2017 struktur kepemilikan saham perusahaan 50, 11% dipegang oleh Jardine Cycle & Carriage Limited Singapore dan sisanya 49,89% dipegang oleh publik⁸²

3. PT. Bumi Serpong Damai Tbk.

PT. Bumi Serpong Damai Tbk. didirikan pada 16 Januari 1984. Perusahaan ini telah menjadi pengembang kota mandiri terdepan sejak 1984 dengan grup bisnis di bawah Sinar Mas Land. Perusahaan ini bergerak di bidang *real estate* dan berkantor di Sinar Mas Land Plaza, Grand Boulevard, BSD Green Office Park, BSD City, Tangerang.

Perusahaan ini secara resmi mencatatkan saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 6 Juni 2008 dengan harga awal Rp. 550 per lembar saham dengan kode saham BSDE. Berdasarkan laporan tahunan perusahaan pada tahun 2017, struktur kepemilikan saham terdiri dari 26,57% dipegang oleh PT. Paraga Artamida, 25,01% dipegang oleh PT. Ekacentra Usahamaju, dan sisanya sebesar 48,42% dipegang oleh publik.⁸³

4. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. didirikan dengan nama awal PT. Panganjaya Intikususma pada tahun 1990 dan pada tahun 1994 berganti nama menjadi PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. Berdasarkan anggaran dasar, perusahaan ini bergerak di bidang industri, perdagangan, agribisnis dan jasa. Perusahaan beralamat di Sudirman Plaza, Indofood Tower, lantai 27, Jl. Jend. Sudirman Kav. 76-78, Jakarta.

Perusahaan ini secara resmi mencatatkan saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia pada 14 Juli 1994 dengan

⁸² PT. Astra International Tbk., Laporan Tahunan 2017, h. 56 - 60.

⁸³ PT. Bumi Serpong Damai Tbk., Laporan Tahunan 2017, h. 76 – 78.

harga Rp. 6200 per lembar saham dengan kode saham INDF. Berdasarkan laporan tahunan 2017, struktur kepemilikan perusahaan 50,07% dipegang oleh First Pacific Company Limited dan sisanya 49,93% dipegang oleh publik.⁸⁴

5. PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk.

PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk didirikan pada tanggal 16 Januari 1985. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, perusahaan ini bergerak di bidang pabrikasi semen dan bahan bangunan, pertambangan, perdagangan, pengangkutan, serta penyediaan sarana dan prasarana listrik. PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk. memegang merk dagang seperti Semen Tiga Roda, Semen Rajawali, dan TR Superslag Cement. Adapun Perusahaan ini beralamat di Wisma Indocement lantai 13 Jl. Jendr. Sudirman Kav. 70-71, Jakarta.

Perusahaan ini secara resmi mencatatkan saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia 5 Desember 1989 dengan harga Rp. 10.000 per lembar saham dengan kode saham INTP. Berdasarkan laporan tahunan 2017, perusahaan memiliki jumlah karyawan sebanyak 6.102. Struktur kepemilikan perusahaan terdiri dari 51% dipegang oleh Birchwood Omnia Ltd. Dan sisanya 49% dipegang oleh publik.⁸⁵

6. PT. Kalbe Farma Tbk.

PT. Kalbe Farma Tbk. didirikan pada tanggal 10 September 1966 berkantor pusat di Gedung Kalbe Jl. Jend. Supranoto Kav. 4, Cempaka Putih, Jakarta. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, PT. Kalbe Farma Tbk. bergerak di bidang farmasi, perdagangan dan perwakilan. Contoh produknya seperti Promag dan Hydro Coco.

⁸⁴ PT. Indofood Sukses Makmur Tbk., Laporan Tahunan 2017, h. 8 – 14.

⁸⁵ PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk., Laporan Tahunan 2017, h. 50 - 52.

Perusahaan melakukan penawaran perdana di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 30 Juli 1991 dengan harga Rp. 7.800 per lembar saham dengan kode saham KLBF. Berdasarkan laporan tahunan tahun 2017, Pemegang saham PT. Kalbe Farma Tbk. dipegang oleh 10,19% oleh PT. Gira Sole Prima, 9,66% oleh PT. Santa Seha Sanadi, 9,50% PT. Diptanala Bahana, 9,47% oleh PT. Lucasta Murni Cemerlang, 9,29% oleh PT. Ladang Ira Panen, 8,66% oleh PT. Bina Arta Charisma dan sisanya 43,23% dipegang oleh publik.⁸⁶

7. PT. Lippo Karawaci Tbk.

PT. Lippo Karawaci Tbk. didirikan pada tanggal 15 Oktober 1990 dengan berkantor pusat di 7 Boulevard Palem Raya #22-00 Menara Matahari, Lippo Karawaci Central, Tangerang, Banten. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, PT. Lippo Karawaci Tbk. bergerak di bidang pembangunan, pengembangan perkotaan dan perumahan, rumah sakit, komersial dan aset manajemen. Contoh produk dari perusahaan ini yaitu Lippo Mall dan Rumah Sakit Siloam.

PT. Lippo Karawaci Tbk resmi mencatatkan saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 28 Juni 1996 dengan harga Rp. 3.250 per lembar saham dengan kode saham LPKR. Berdasarkan laporan tahunan 2017, kepemilikan saham PT. Lippo Karawaci Tbk dipegang CS AG Singapore TR. AC. Client Itradiaz INV sebesar 8,45%, Bank Julius Ber CO. LTD. S/A PT. Inti Anugrah sebesar 8,23%, Inti Anugrah Pratama sebesar 0,07%, CS AG Singapore TR. AC Client Crescendo INV sebesar 7,32%, CS AG Singapore TR AC Client Boston INV sebesar 5,85%, DB AG SG DCS CL AC MAD P T LTD OBO PT. INTI AN sebesar 5,56%, Credit Suisse AG SG TR A/C CL Bullion UNV Sebesar 5,43%, Credit Suisse AGSG

⁸⁶ PT. Kalbe Farma Tbk., Laporan Tahunan 2017, h. 30.

TRACCL PT Metropolis sebesar 5,25% dan Publik sebesar 32,77%.⁸⁷

8. PT. London Sumatra Indonesia Tbk.

PT. London Sumatra Indonesia Tbk. didirikan pada tanggal 18 Desember 1962 dengan berkantor pusat di Ariobimo Sentral lantai 12 Jl. HR. Rasuna Said Blok X-2 Kav. 5, Jakarta. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, PT. London Sumatra Indonesia Tbk. bergerak di bidang perkebunan dan pertanian, pembibitan dan pemuliaan tanaman, industri, perdagangan, jasa, peternakan, wanatani, pembangunan dan pengangkutan. Contoh produk dari PT. London Sumatra Indonesia Tbk. seperti kelapa sawit atau *Crude Palm Oil* (CPO).

PT. London Sumatra Indonesia Tbk. resmi mencatatkan saham di Bursa Efek pada tanggal 5 Juli 1996 dengan harga Rp. 4.650 per lembar saham dengan kode LSIP. Berdasarkan laporan tahunan 2017, struktur kepemilikan saham PT. London Sumatra Indonesia Tbk. dipegang oleh PT. Salim Invomas Pratama sebesar 59,51%, Lonsum sebesar 0,11% dan Publik sebesar 40,48%.⁸⁸

9. PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.

PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. didirikan pada tanggal 13 Mei 1965 berkantor pusat di Jl. KH. Zainul Arifin No. 20, Krukut, Tamansari, Jakarta Barat, DKI Jakarta. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. bergerak di bidang usaha transmisi dan distribusi gas bumi, usaha niaga gas bumi, usaha hulu minyak dan gas bumi, usaha lainnya meliputi telekomunikasi jasa, kontruksi dan pemeliharaan jaringan pipa pengelolaan gedung dan sewa pembiayaan (*financial lease*).

⁸⁷ PT. Lippo Karawaci Tbk., Laporan Tahunan 2017, h. 52.

⁸⁸ PT. London Samutra Indonesia Tbk., Laporan Tahunan 2017, h. 8-10.

PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. melakukan penawaran perdana di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 15 Desember 2003 dengan harga Rp. 1.500 per lembar saham dengan kode saham PGAS. Berdasarkan laporan tahunan perusahaan tahun 2017, perusahaan dipegang oleh Negara Republik Indonesia sebesar 56,96% dan Publik sebesar 43,04%.⁸⁹

10. PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk.

PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk didirikan pada tanggal 25 Maret 1953 dengan berkantor pusat di The East Building lantai 18 Jl. Dr. Ide Anak Agung, Gde, Agung Kv. E.32 No.1, Kuningan, Jakarta dan Gedung Utama Semen Indonesia Jl. Veteran Gresik, Jawa Timur. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. bergerak di bidang industri semen. Contoh produknya yaitu Semen Indonesia.

PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk resmi mencatatkan saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 8 Juli 1991 dengan harga Rp. 7.000 per lembar saham dengan kode saham SMGR. Berdasarkan laporan tahunan pada tahun 2017, PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk dipegang oleh Pemerintah Republik Indonesia sebesar 51,01% dan Publik sebesar 48,99%.⁹⁰

11. PT. Summarecon Agung Tbk.

PT. Summarecon Agung Tbk. didirikan pada tanggal 26 November 1975 dengan berkantor pusat di Plaza Summarecon Jl. Perintis Kemerdekaan No. 42 Jakarta. Berdasarkan anggaran

⁸⁹ PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk., Laporan Tahunan 2017, h. 65.

⁹⁰ PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk., Laporan Tahunan 2017, h. 38.

dasar perusahaan PT. Summarecon Agung Tbk. bergerak di bidang pengembangan dan pengelola properti.⁹¹

PT. Summarecon Agung Tbk. mencatatkan sahamnya pada tanggal 7 Mei 1990 dengan harga Rp. 6.800 per lembar saham dan berkode saham SMRA. Berdasarkan laporan tahunan pada tahun 2017, PT. Summarecon Agung Tbk. dipegang oleh PT Semarop Agung sebesar 33,53%, PT. Sinarmegah Jayasentosa sebesar 6,60%, BNYMSANV RE AMS RE stichting D APG ST RE E ES sebesar 5,61% dan sisanya sebesar 54,27% dipegang oleh publik.⁹²

12. PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk.

PT. Telkom Indonesia Tbk. didirikan pada tanggal 19 November 1991 dan berkantor pusat di Graha Merah Putih Jl. Japati No. 1, Bandung. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk. bergerak di bidang penyelenggaraan jaringan dan jasa telekomunikasi, informatika serta optimalisasi pemanfaatan sumber daya yang dimiliki Perseroan.

PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk secara resmi mencatatkan saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 14 November 1995 dengan harga Rp. 2.050 dan berkode saham TLKM. Berdasarkan laporan tahunan perusahaan tahun 2017, PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk dipegang oleh Pemerintah Republik Indonesia sebesar 52,09% dan sisanya sebesar 47,91% dipegang oleh publik.⁹³

13. PT. United Tractor Tbk

PT. United Tractor Tbk. didirikan pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan berkantor pusat di Jl. Raya Bekasi Km. 22m Cakung, Jakarta. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan,

⁹¹ PT. Summarecon Agung Tbk., Laporan Tahunan 2017, h. 32.

⁹² *Ibid.*, h. 55.

⁹³ PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk., Laporan Tahunan 2017, h. 4 – 5.

PT. United Tractor Tbk. bergerak di bidang distributor alat berat, kontraktor, penambangan, pertambangan, industri konstruksi dan energi.

PT. United Tractor Tbk mencatatkan saham perdana perusahaan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 19 September 1989 dengan harga Rp. 7.250 dan berkode saham UNTR. Berdasarkan laporan tahunan perusahaan pada tahun 2017, saham PT. United Tractor Tbk dimiliki oleh PT. Astra International Tbk. sebesar 59,50% dan sisanya 40,50% dipegang oleh publik.⁹⁴

4.2. Deskripsi Variabel Penelitian

4.2.1. *Return On Asset (ROA)*

Return On Asset (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauhmana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*return*). Semakin besar nilai ROA suatu perusahaan menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan akan semakin meningkat.

ROA dapat dihitung dari laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aset. Berikut ini tabel hasil perhitungan ROA dari sampel perusahaan selama periode 2014 -2017:

Tabel 4.1
ROA Sampel Perusahaan

No	Nama	<i>Return On Asset</i>				
		2014	2015	2016	2017	Rata-Rata
1	AKRA	0,05	0,07	0,07	0,08	0,07
2	ASII	0,09	0,06	0,07	0,08	0,08
3	BSDE	0,14	0,07	0,05	0,11	0,09
4	INDF	0,06	0,04	0,06	0,06	0,06

⁹⁴ PT. United Tractor Tbk., Laporan Tahunan 2017, h. 56.

5	INTP	0,18	0,16	0,13	0,06	0,13
6	KLBF	0,17	0,15	0,15	0,15	0,16
7	LPKR	0,08	0,02	0,03	0,02	0,04
8	LSIP	0,11	0,07	0,06	0,08	0,08
9	PGAS	0,12	0,06	0,05	0,02	0,06
10	SMGR	0,16	0,12	0,10	0,04	0,11
11	SMRA	0,10	0,06	0,03	0,02	0,05
12	TLKM	0,15	0,14	0,16	0,16	0,15
13	UNTR	0,08	0,05	0,08	0,09	0,07
Rata-Rata		0,38	0,27	0,26	0,25	0,29

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Dari tabel 4.1 terlihat bahwa selama periode penelitian ROA dari perusahaan sampel cukup berfluktuatif dengan rata-rata ROA sebesar 0,29 atau 29%. Perusahaan yang memiliki rata-rata ROA tertinggi adalah PT. Kalbe Farma Tbk dengan nilai rata-rata sebesar 0,16 atau 16% dan perusahaan yang memiliki rata-rata ROA terendah adalah PT. Lippo Karawaci Tbk. dengan nilai rata-rata sebesar 0,04 atau 4%.

4.2.2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi total kewajibannya, dimana modal yang dimiliki oleh perusahaan digunakan untuk menjamin seluruh hutang. Semakin tinggi rasio DER suatu perusahaan menunjukkan semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak liar untuk memenuhi kewajiban (utang) yang dapat menurunkan kinerja perusahaan yang berdampak pada penurunan harga saham di pasar modal. Dengan menurunnya harga saham di pasar modal maka *return* saham juga akan menurun.

Dengan demikian semakin tinggi nilai rasio DER maka akan berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

DER dapat dihitung dari total utang dibagi dengan total modal. Berikut ini tabel hasil perhitungan DER dari sampel perusahaan selama 2014 – 2017:

Tabel 4.2
DER Sampel Perusahaan

No	Nama	<i>Debt to Equity Ratio</i>				
		2014	2015	2016	2017	Rata-Rata
1	AKRA	1,48	1,09	0,96	0,86	1,10
2	ASII	0,96	0,94	0,87	0,89	0,92
3	BSDE	0,52	0,63	0,57	0,57	0,57
4	INDF	1,08	1,13	0,87	0,88	0,99
5	INTP	0,17	0,16	0,15	0,18	0,17
6	KLBF	0,27	0,25	0,22	0,20	0,24
7	LPKR	1,14	1,18	1,07	0,90	1,07
8	LSIP	0,20	0,21	0,24	0,20	0,21
9	PGAS	1,10	1,15	1,16	0,97	1,10
10	SMGR	0,37	0,39	0,45	0,61	0,46
11	SMRA	1,57	1,49	1,55	1,59	1,55
12	TLKM	0,64	0,78	0,70	0,77	0,72
13	UNTR	0,56	0,57	0,50	0,73	0,59
Rata-Rata		0,77	0,40	0,72	0,72	0,73

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Dari tabel 4.2 menunjukkan selama periode penelitian DER dari sampel perusahaan cukup fluktuatif dengan rata-rata DER sebesar 0,73. Perusahaan yang memiliki rata-rata DER tertinggi adalah PT. Summarecon Agung Tbk. dengan nilai rata-rata sebesar 1,55 atau 15,5% dan perusahaan yang memiliki rata-rata DER terendah adalah PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk. dengan nilai rata-rata sebesar 0,17 atau 17%.

4.2.3. *Return Saham*

Return saham merupakan hasil yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukannya pada efek yang berbentuk saham.

Dalam penelitian ini konsep *return* yang digunakan merupakan *return* realisasi yang diperoleh dari selisih harga periode sekarang dengan periode sebelumnya lalu dibagi dengan harga saham periode sebelumnya.

Adapun berikut ini tabel hasil perhitungan *return* saham dari sampel perusahaan selama 2014 -2017:

Tabel 4.3
Return Saham Sampel Perusahaan

No	Nama	<i>Return Saham</i>				
		2014	2015	2016	2017	Rata-Rata
1	AKRA	-0,06	0,74	-0,16	0,06	0,14
2	ASII	0,09	-0,19	0,38	0,00	0,07
3	BSDE	0,40	0,00	-0,03	-0,03	0,09
4	INDF	0,02	-0,23	0,53	-0,04	0,07
5	INTP	0,25	-0,11	-0,31	0,43	0,06
6	KLBF	0,46	-0,28	0,15	0,12	0,11
7	LPKR	0,12	0,01	-0,30	-0,32	-0,12
8	LSIP	-0,02	-0,30	0,32	-0,18	-0,05
9	PGAS	0,34	-0,54	-0,02	-0,35	-0,14
10	SMGR	0,14	-0,30	-0,20	0,08	-0,07
11	SMRA	0,95	0,09	-0,20	-0,29	0,14
12	TLKM	0,33	0,08	0,28	0,12	0,20
13	UNTR	-0,09	-0,02	0,25	0,67	0,20
Rata-Rata		0,23	-0,08	0,05	0,02	0,05

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Dari tabel 4.3 terlihat bahwa selama periode penelitian *return* saham dari sampel perusahaan cukup fluktuatif dengan rata-

rata *return* sebesar 0,05 atau 5%. Rata-rata *return* dari perusahaan sampel yang positif menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki *return* yang cukup baik. Perusahaan yang memiliki rata-rata *return* tertinggi adalah PT. Telkom Indonesia Tbk. dengan nilai rata-rata sebesar 0,20 atau 20%. Sedangkan perusahaan yang memiliki rata-rata *return* terendah adalah PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. dengan nilai rata-rata sebesar -0,14 atau -14%.

4.3. Hasil Analisis Data

4.3.1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui apakah regresi yang diperoleh dapat menghasilkan estimasi linier yang baik dan tidak bias. Berkaitan dengan uji asumsi klasik, maka suatu model regresi akan menghasilkan estimasi yang baik dan tidak bias apabila memenuhi beberapa asumsi klasik berikut:

1. Uji Normalitas

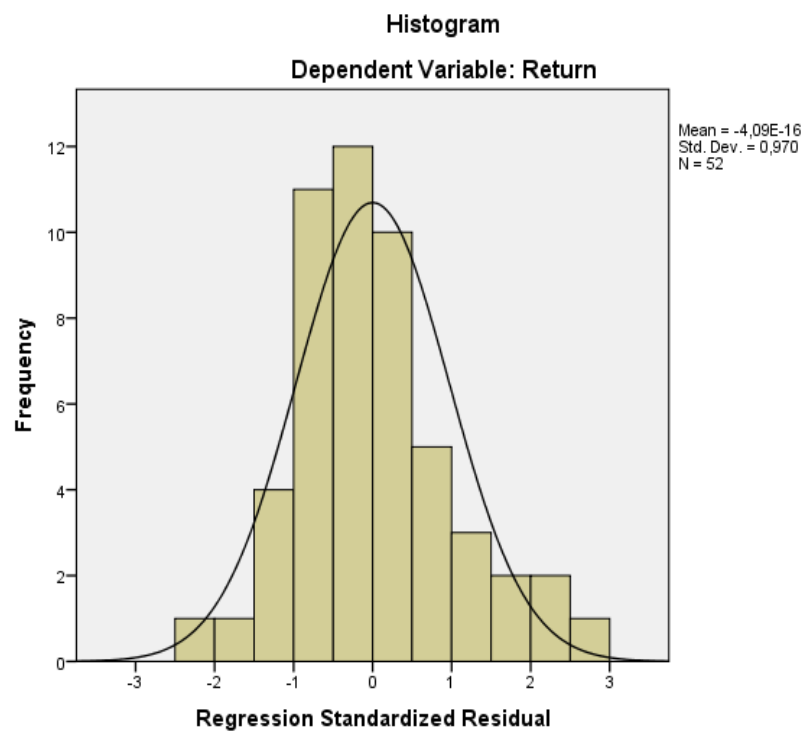
Uji normalitas dilakukan bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak.⁹⁵ Dalam penelitian ini, data berdistribusi normal dapat diketahui dengan analisis histogram, *normal probability plot* dan analisis statistika non parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) dengan ketentuan apabila data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, serta jika nilai *asympt. Sign. (2 – tailed)* lebih dari 0,05 pada uji Kolmogorov-Smirnov (K-S).

Berdasarkan uji normalitas yang telah dilakukan, membuktikan bahwa data berdistribusi secara normal. Hal ini dapat dilihat pada grafik histogram pada gambar 4.1 tidak terlalu menceng ke kanan atau ke kiri yang menunjukkan data

⁹⁵ Imam Ghazali

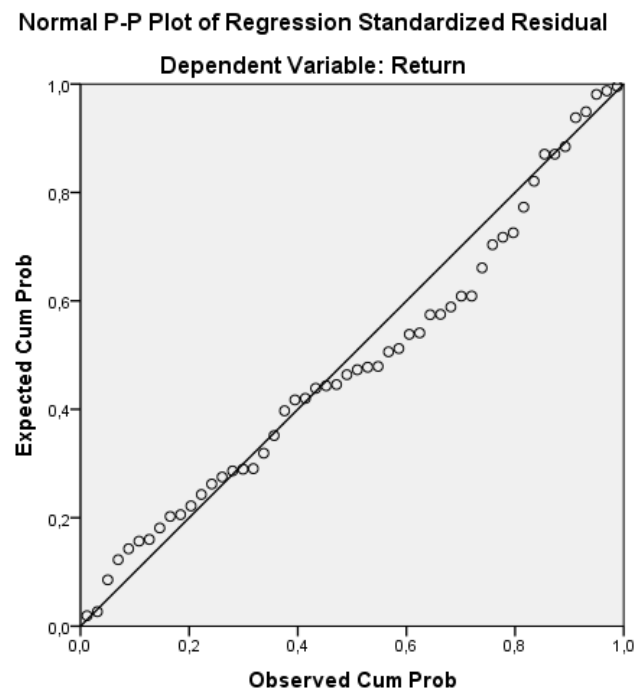
berdistribusi secara normal dan titik-titik *normal probability plot* pada gambar 4.2 mengikuti garis diagonal dan tidak menjauh serta tabel 4.4 yang menunjukkan normalitas data dengan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S)

Gambar 4.1
Grafik Histogram



Sumber: Data sekunder yang sudah diolah, 2018

Gambar 4.2
Uji Normalitas Data dengan *P-Plot*



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Tabel 4.4
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		52
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,26087452
Most Extreme Differences	Absolute	,119
	Positive	,119
	Negative	-,058
Test Statistic		,119
Asymp. Sig. (2-tailed)		,065 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan Uji K-S pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai *asym. Sign. (2-tailed)* pada uji K-S di atas sebesar 0,065 jauh di atas $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti hipotesis nol (H_0) diterima, yang artinya seluruh variabel terdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah tiap-tiap variabel bebas yaitu *Return On Asset* atau ROA (X_1), struktur modal (X_2) yang diproyeksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan interaksi antara ROA dengan struktur modal ($X_1 * X_2$) saling berhubungan secara linier. Untuk melihat gejala multikolinieritas, dapat dilihat dari hasil *collinearity statistic*. Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan jika nilai *Tolerance* lebih 0,10 atau 10% maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolinieritas.

Adapun berikut ini tabel hasil pengujian multikolinearitas diperoleh nilai VIF:

Tabel 4.5

Hasil Uji Multikolieritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROA	,234	4,266
	Struktur Modal	,202	4,956
	ROA*Struktur Modal	,271	3,685
a. Dependent Variable: Return			

Sumber: Data yang sudah diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.5 nilai *Tolerance* dan VIF menunjukkan bahwa tidak ada salah satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 dan tidak ada salah satu variabel independen yang memiliki nilai *Tolerance* kurang dari

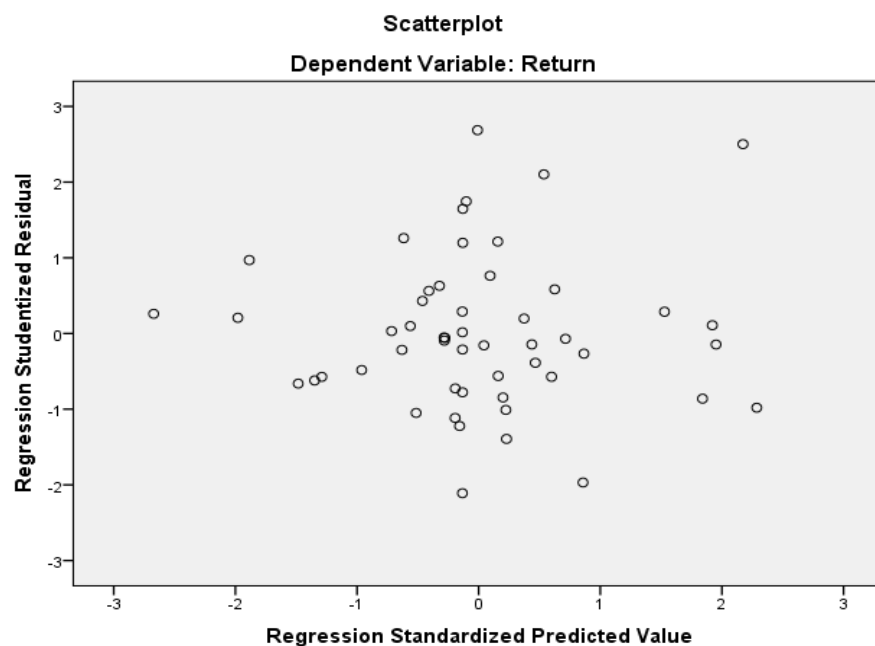
0,10. Hal ini menunjukkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dimaksudkan untuk mendeteksi gangguan yang diakibatkan oleh faktor-faktor dalam model tidak memiliki varian yang sama. Jika varians berbeda disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik jika tidak terjadi heterokedastisitas. Pengujian heterokedastisitas dilakukan dengan menggunakan *scatter plot*. Jika tidak terdapat pola tertentu menunjukkan bahwa model regresi tersebut bebas dari masalah heterokedastisitas.

Berdasarkan hasil perhitungan dengan SPSS untuk variabel *return* saham dapat dilihat pada gambar 4.3 sebagai berikut:

Gambar 4.3
Uji Heterokedastisitas



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan grafik *scatterplot* pada gambar 4.3 terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heterokedstisitas.

Sedangkan untuk mengetahui ada atau tidaknya heterokedastisitas dengan menggunakan uji *Glejser* adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6
Uji *Glejser*

Coefficients^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,322	,128		2,521	,015
	ROA	-,816	1,101	-,214	-,741	,462
	Struktur Modal	-,192	,131	-,456	-1,466	,149
	ROA*Struktur Modal	1,556	1,468	,284	1,060	,294
a. Dependent Variable: AbsUt						

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan uji *Glejser* pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa tingkat probabilitas signifikansi di atas 5% atau 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya kesalahan pengganggu pada pengamatan berikutnya. Pengujian adanya autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin Watson (DW).

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil uji autokorelasi sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,484 ^a	,234	,186	,26890	1,893
a. Predictors: (Constant), ROA, Struktur Modal, ROA*Struktur Modal					
b. Dependent Variable: Return					

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Dari tabel 4.7 diperoleh nilai DW sebesar 1.893, nilai DW bila dibandingkan dengan nilai tabel DW dengan jumlah observasi (n) = 52, dengan jumlah variabel independen $k = 2$, dan dengan tingkat signifikansi 0,05 atau 5% maka diperoleh nilai $dl = 1.490$ dan nilai $du = 1.641$. Karena nilai DW hitung lebih besar dari batas atas (du) 1.641 dan kurang dari $4 - du$ ($4 - 1.641 = 2.107$) atau $du < dw < 4 - du$ yaitu $1.490 < 1.893 < 2.107$, maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

4.3.2. Analisis Regresi

1. Analisis Regresi Sederhana

Analisis regresi sederhana dalam penelitian ini adalah hubungan secara linier antara satu variabel profitabilitas dengan variabel *return* saham syariah. Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah positif atau negative dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Persamaan regresi linier sederhana sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + e$$

Keterangan:

Y = Variabel Dependen

X = Variabel Independen

α = Konstanta

β = Koefisien regresi (nilai peningkatan atau penurunan)

e = *Error term*

Hasil pengujian regresi linier sederhana dapat dilihat pada tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4.8

Hasil Analisis Regresi Sederhana

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,127	,089		-1,429	,159
	ROA	1,833	,897	,278	2,045	,046

a. Dependent Variable: Return

a. Dependent Variable: Return

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Persamaan regresinya sebagai berikut:

$$Y = -0,127 + 1.833X_1$$

Hasil persamaan regresi linier sederhana yang telah dilakukan di atas dapat diartikan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar -0,127 artinya jika *Return On Asset* atau ROA (X_1) nilainya adalah 0, maka Y (*return* saham syariah) nilainya negatif yaitu sebesar -0.127.
2. Koefisien regresi variabel ROA (X_1) sebesar 1.833 artinya setiap kenaikan satu satuan rasio keuangan ROA (X_1), maka *return* saham syariah akan mengalami kenaikan sebesar 1.833 kali. Setiap penurunan satu satuan rasio keuangan ROA (X_1), maka *return* saham syariah akan mengalami penurunan sebesar 1.833 kali dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap tetap.

2. *Moderate Regression Analysis (MRA)*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan variabel moderasi dalam penelitian ini atau dapat dikatakan bahwa *debt to equity ratio* merupakan variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen X_1 (*Return On Asset*) dengan variabel dependen Y (*Return Saham Syariah*). Dalam penelitian ini, pengujian yang dilakukan untuk menguji variabel moderasi adalah dengan *Moderate Regression Analysis (MRA)* yaitu melakukan perkalian antara ROA (X_1) dan struktur modal (X_2). Hasil perkalian ROA dengan struktur modal ($X_1 * X_2$) merupakan variabel moderating (MRA). Adapun persamaan regresi liniernya sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + X_1 * X_2$$

Keterangan :

Y = *Return Saham Syariah*

a = Nilai Konstanta

b = Koefisien Regresi

X_1 = *Return On Asset*

X_2 = Struktur Modal

$X_1 * X_2$ = Interaksi antara *Return On Asset* dengan Struktur Modal

Hasil pengujian variabel moderasi dapat dilihat pada tabel 4.9 sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji Moderate Regression Analysis (MRA)

Coefficients^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,126	,199		,632	,530
	ROA	-1,827	1,722	-,277	-1,061	,294
	Struktur Modal	-,415	,204	-,571	-2,029	,048
	ROA*Struktur Modal	6,905	2,295	,730	3,009	,004

a. Dependent Variable: Return

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Persamaan regresinya sebagai berikut:

$$Y = 0,126 - 1,827 X_1 - 0,415 X_2 + 6,905 X_1 * X_2$$

Hasil persamaan regresi dengan menggunakan *Moderate Regression Analysis* (MRA) pada tabel 4.9 dapat diartikan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 0,126 artinya apabila *Return On Asset* (X_1), struktur modal (X_2), dan interaksi *Return On Asset* dengan struktur modal ($X_1 * X_2$) bernilai 0, maka *return* saham syariah nilainya akan positif yaitu sebesar 0,126.
2. Koefisien regresi variabel *Return On Asset* (X_1) sebesar - 1,827 artinya setiap kenaikan satu satuan rasio keuangan *Return On Asset* (X_1), maka *return* saham syariah akan mengalami penurunan sebesar 1,827 kali. Setiap penurunan satu satuan rasio keuangan *Return On Asset*, maka *return* saham syariah akan mengalami kenaikan sebesar 1,827 kali dengan asumsi variabel independen yang lain dianggap tetap.
3. Koefisien regresi variabel struktur modal (X_2) sebesar - 0,415 artinya setiap kenaikan satu satuan struktur modal

(X_2), maka *return* saham syariah akan mengalami penurunan sebesar 0,415 kali. Setiap penurunan satu satuan struktur modal, maka *return* saham syariah akan mengalami kenaikan sebesar 0,415 kali dengan asumsi variabel independen yang lain dianggap tetap.

4. Koefisien variabel interaksi *Return On Asset* dengan struktur modal ($X_1 * X_2$) sebesar 6.905 artinya setiap kenaikan satu satuan interaksi *Return On Asset* dengan struktur modal ($X_1 * X_2$), maka *return* saham mengalami peningkatan sebesar 6,905 kali. Setiap penurunan interaksi *Return On Asset* dengan struktur modal ($X_1 * X_2$), maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar 6,905 kali dengan asumsi variabel independen yang lain dianggap tetap.

4.3.3. Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk mengetahui seberapa besar nilai persentase kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat. Dari hasil perhitungan, nilai koefisien determinasi bisa dilihat pada tabel 4.10 sebagai berikut:

Tabel 4.10

Hasil Uji Koefisien Determinasi Sebelum Moderasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,278 ^a	,077	,059	,28924
a. Predictors: (Constant), ROA				

Sumber: Data yang sudah diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.10, nilai *adjusted R Square* pada analisis regresi sederhana sebesar 0,059 atau 5,9% atau mendekati 0. Jadi dapat disimpulkan bahwa 5,9% *return* saham

syariah yang masuk dalam kategori *Jakarta Islamic Index* atau JII disebabkan oleh *Return On Asset* (X_1) atau lemah karena mendekati nol. Sedangkan sisanya yaitu 94,1% *return* saham syariah disebabkan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 4.11
Hasil Uji Koefisien Determinasi Sesudah Moderasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,484 ^a	,234	,186	,26890
a. Predictors: (Constant), ROA, Struktur Modal, ROA*Struktur Modal				

Sumber: Data yang sudah diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.11, dalam uji MRA dianalisis pula besarnya koefisiensi determinasi (R^2) secara keseluruhan. Hasil pengujian menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,186 atau 18,6% atau mendekati nol. Jadi dapat disimpulkan bahwa 18,6% *return* saham syariah yang masuk dalam kategori *Jakarta Islamic Index* atau JII disebabkan oleh *Return On Asset* (X_1), struktur modal (X_2), dan interaksi *Return On Asset* dengan struktur Modal ($X_1 * X_2$) atau lemah karena mendekati nol. Sedangkan sisanya 81,4% *return* sahan syariah disebabkan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Namun bila dilihat dari sebelum moderasi pada tabel 4.10 dan sesudah moderasi pada tabel 4.11, nilai *adjusted R²* mengalami peningkatan dari 0,059 atau 5,9% menjadi 0,186 atau 18,6%. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel moderasi memperkuat.

2. Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel bebas dengan variabel terikat baik secara parsial. Hasil analisis uji hipotesis antara variabel bebas yaitu *Return On Asset* (X_1), struktur modal (X_2) yang diproyeksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan interaksi antara *Return On Asset* dengan struktur modal ($X_1 * X_2$) terhadap *return* saham syariah (Y) diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.12

Hasil Uji t Regresi Linier Sederhana

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,127	,089		-1,429	,159
	ROA	1,833	,897	,278	2,045	,046

a. Dependent Variable: Return

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2018

Tabel 4.13

Hasil Uji t MRA

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,126	,199		,632	,530
	ROA	-1,827	1,722	-,277	-1,061	,294
	Struktur Modal	-,415	,204	-,571	-2,029	,048
	ROA*Struktur Modal	6,905	2,295	,730	3,009	,004

a. Dependent Variable: Return

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.12 dan tabel 4.13 dapat diketahui penghitungan uji t masing-masing variabel sebagai berikut:

1. H_1 : *Return On Asset* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *return* saham syariah

Hipotesis pertama mengenai variabel *Return On Asset* pada tabel 4.12, diketahui bahwa dari hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,046 lebih kecil dari 0,05. Dan berdasarkan pada tabel 4.12 diketahui bahwa nilai t_{hitung} sebesar 2,045 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,009. Dengan demikian $t_{hitung} > t_{tabel}$, atau $2,045 > 2,009$ maka dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham syariah.

Pada hasil pengujian menunjukkan *Unstandardized Coefficient B Return On Asset* (X_1) memiliki hasil yang positif sebesar 1,833 artinya *Return On Asset* (X_1) berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan *Return On Asset* dapat meningkatkan *return* saham syariah. Sehingga H_1 yang menyatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *return* saham syariah (H_1) **diterima**.

2. H_2 : Struktur modal dapat memoderasi hubungan antara *Return On Asset* dengan *return* saham syariah

Hipotesis kedua mengenai struktur modal sebagai variabel moderasi pada tabel 4.13, diketahui bahwa dari hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi interaksi *Return On Asset* *struktur modal ($X_1 * X_2$) sebesar 0,004 lebih kecil 0,05. Dan berdasarkan tabel 4.13 diketahui bahwa nilai t_{hitung} sebesar 3,009 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,011. Dengan demikian $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $3,009 > 2,011$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal sebagai variabel moderasi berpengaruh secara signifikan

terhadap hubungan antara *Return On Asset* s dengan *return* saham syariah.

Pada hasil pengujian menunjukkan *Unstandardized Coefficients B* interaksi *Return On Asset* *struktur modal ($X_1 * X_2$) memiliki hasil yang positif sebesar 6,905 yang berarti bahwa struktur modal sebagai variabel moderasi mempunyai pengaruh positif terhadap hubungan *Return On Asset* dengan *return* saham syariah. Adapun pengaruh positif mempunyai arti bahwa struktur modal yang diproyeksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel moderasi memberi efek memperkuat hubungan *Return On Asset* terhadap *return* saham syariah.

Sementara itu, struktur modal (X_2) memiliki nilai signifikansi 0,048 lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel ini merupakan variabel *quasi moderating* atau dapat digunakan sebagai variabel independen sekaligus variabel moderasi. Namun jika hasil menunjukkan bahwa struktur modal (X_2) tidak signifikan dan interaksi *Return On Asset* *struktur modal ($X_1 * X_2$) signifikan maka dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal merupakan variabel moderasi murni (*pure moderated*) dan tidak bisa ditempatkan sebagai variabel independen.⁹⁶

Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal merupakan variabel *quasi moderating* atau dapat digunakan sebagai variabel independen sekaligus variabel moderasi serta *Unstandardized Coefficients B* menunjukkan hasil yang positif dan signifikan yang berarti struktur modal memperkuat hubungan *Return On Asset* secara signifikan

⁹⁶ *Ibid.*, h. 215.

terhadap *return* saham syariah, sehingga H2 yang menyatakan struktur modal dapat memoderasi hubungan *Return On Asset* terhadap *return* saham syariah **(H2) diterima.**

3. Uji Simultan (Uji F)

Uji hipotesis secara serentak atau simultan (Uji F) antara variabel bebas, dalam hal ini *Return On Asset* (X_1), struktur modal (X_2) yang diproyeksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan interaksi *Return On Asset* dengan struktur modal ($X_1 \times X_2$) terhadap *Return Saham Syariah* (Y) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama 2014 – 2017. Hasil analisis uji F dapat dilihat pada tabel 4.14 sebagai berikut:

Tabel 4.14
Hasil Analisis Uji F (Secara Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,062	3	,354	4,895	,005 ^b
	Residual	3,471	48	,072		
	Total	4,533	51			
a. Dependent Variable: Return						
b. Predictors: (Constant), ROA, Struktur Modal, ROA*Struktur Modal						

Sumber: Data yang sudah diolah, 2018

Berdasarkan perhitungan statistik uji F pada tabel 4.14 dapat diketahui bahwa nilai F adalah sebesar 4,895 dan nilai signifikansi sebesar 0,005 lebih kecil dari 0,05. Dan pada F_{hitung} sebesar 4,895, sedangkan F_{tabel} sebesar 2,84. Dengan demikian $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $4,895 > 2,84$. Hal ini menunjukkan H_0 ditolak dan menerima H_a bahwa semua variabel independen yaitu *Return On Asset* (X_1), struktur modal (X_2) yang diproyeksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan

interaksi perkalian antara *Return On Asset* dengan struktur modal ($X_1 * X_2$) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah.

4.4. Pembahasan

4.4.1. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Return Saham Syariah*

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini, maka dapat diketahui bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah. Dengan meningkatnya ROA berdampak pada *return* saham syariah karena apabila laba perusahaan naik maka ROA perusahaan mengalami peningkatan. Sehingga imbal hasil atau *return* yang didapatkan oleh investor akan mengalami kenaikan. Dengan ROA yang semakin tinggi, maka perusahaan dianggap mampu memanfaatkan aktivitya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak sehingga memberikan kepercayaan kepada investor karena dapat meningkatkan *return* yang dinikmati oleh pemegang sahamnya nantinya. Selain itu, keuntungan perusahaan yang semakin meningkat memberikan tanda bahwa kekuatan operasional dan keuangan perusahaan semakin membaik, sehingga memberikan pengaruh positif terhadap ekuitas.⁹⁷

Dengan *return* yang meningkat diharapkan baik perusahaan maupun investor dapat memberikan sebagai keuntungan kepada pihak eksternal seperti sedekah untuk orang yang membutuhkan bagi investor dan melakukan *corporate social responsibility* (CSR) atau tanggung jawab sosial bagi perusahaan. Karena pada dasarnya segala kegiatan usaha (muamalah) adalah ibadah yang bertujuan untuk mendapatkan ridho dari Allah swt.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sutriani (2014) yang membuktikan bahwa *Return On Asset*

⁹⁷ Ang, *Buku ...*, h. 18.32.

(ROA) mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham syariah. Demikian pula dalam penelitian yang dilakukan oleh Puspitadewi dan Rahyuda (2016) membuktikan bahwa ROA berpengaruh positif secara signifikan terhadap *return* saham. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Mariani *et al* (2016), Nugraha dan Mertha (2016), Basalama *et al* (2017).

4.4.2. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Return Saham Syariah* dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini, diketahui bahwa Struktur Modal yang diproyeksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel moderasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham Syariah*. Dengan kata lain Struktur Modal mempunyai pengaruh memperkuat hubungan *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham syariah.

Dengan hubungan memperkuat tersebut, investor mendapatkan imbal hasil yang lebih maksimal karena penggunaan utang yang dilakukan oleh perusahaan. Pendanaan yang tercermin dalam DER sangat mempengaruhi pencapaian laba perusahaan dari hasil aktivitas aktiva perusahaan, semakin besar perusahaan menggunakan pendanaan eksternal maka perusahaan melakukan ekspansi dan meningkatkan kinerja perusahaan secara efektif dan efisien, sehingga berdampak terhadap laba perusahaan. Namun dalam Islam penggunaan utang untuk kegiatan usaha tidak boleh berlebihan karena dikhawatirkan tidak dapat membayar utang sehingga dapat merugikan pihak lain.

Hasil penelitian didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Marlina dan Sari (2009), Purmaningsih dan Wirawati (2014), Sutriani (2014), Lindayani dan Dewi (2016), Mariani *et al* (2016), Bassalama *et al* (2017), Anugrah dan Syaichu

(2017), Alviansyah dan Kurnia (2018), menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap *return* saham.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Return On Asset* (ROA) (X_1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2014 – 2017. Hal ini dibuktikan dengan nilai *Unstandardized Coefficients B* positif sebesar 1,833 dan nilai signifikansi X_1 sebesar 0,046 lebih kecil dari 0,05 serta nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} yaitu $2,045 > 2,009$.
2. Struktur modal dapat memoderasi hubungan antara *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham syariah dan memperkuat hubungan antara *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2014 – 2017. Hal ini dibuktikan dengan nilai *Unstandardized Coefficients B* positif sebesar 6,905 dan nilai signifikansi ($X_1 * X_2$) sebesar 0,004 lebih kecil dari 0,05 serta nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} yaitu $3,009 > 2,011$.

5.2. Saran

Adapun saran yang diajukan dari penelitian yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Hasil pengaruh *Return On Asset* (ROA) dan struktur modal yang rendah dalam penelitian ini diharapkan penelitian-penelitian selanjutnya untuk meneliti topik yang serupa dengan menggunakan variabel-variabel lain yang belum digunakan dalam penelitian ini, seperti likuiditas, nilai perusahaan, dan suku bunga.
2. Bagi investor yang ingin melakukan investasi saham dan mengharapkan *return* saham syariah, hendaklah melakukan analisis terlebih dahulu,

baik dari laporan keuangan, rasio keuangan, maupun harga saham agar terhindar dari praktik spekulasi.

3. Selain itu, untuk penelitian yang selanjutnya dapat menggunakan sampel perusahaan di luar kategori *Jakarta Islamic Index*, seperti sektor manufaktur, sektor agrikultur, sektor pertambangan, dan sektor yang lain serta memperbanyak periode pengamatan.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari, 2000, *Analisis Regresi: Teori, Kasus, Dan Solusi*, Yogyakarta: BPFE.
- Ang, Robert, 1997, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Media Soft Indonesia.
- Ali, Ahmad, 2015, “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Porfitabilitas Pada Perusahaan Telekomunikasi”, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 4, No. 9.
- Alviansyah, Muhammad Reza, et al, 2018, “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham*”, *Jurnal E-Proceeding of Management*, Vol. 5, No. 1.
- Anoraga, Panji, Piji Pakarti, 2008, *Pengantar Pasar Modal*, Jakarta: Raneka Cipta.
- Anugrah, Agung dan Muhamad Syaichu, 2017, “Analisis Pengaruh *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, Dan *Price to Book Value* Terhadap *Return Saham Syariah*”, *Diponegoro Journal Of Management*, Vol. 6, No. 1.
- Arikunto, Suharsimi, 2002, *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*, Jakarta: Rineka Cipta.
- Arista, Desi, 2012, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Return Saham* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Sains dan Teknologi*, Vol. 5, No 1.
- Basalama, S. Ihsan, et al, 2017, “Pengaruh *Current Ratio*, *DER*, Dan *ROA* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Automotif Dan Komponen Periode 2013 – 2015”, *Jurnal EMBA*, Vol. 5, No. 2.
- Basuki, Agus Tri, Nano Prawoto, 2016, *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, Jakarta: RajaGafindo Persada.
- Brata, Ignatius Oki Dewi, et al, 2017, “Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap *Return Saham*”, *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Manajemen*, Vol. 3, No. 1.

- Brigham, Eugene F, Joel F. Houston, 2007, *Dasar-Dasar Manajemen*, Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono, Hendy M. Fakhruddin, , 2012, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Jakarta: Salemba Empat.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No: 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme PERdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.
- Ghozali, Imam, 2016, *Aplikasi Analisis Multivarisme dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunadi, Gd. Gilang dan I Ketut Wijaya Kesuma, 2015, “Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap *Return Saham Perusahaan Food And Beverage Di BEI*”, E-Jurnal *Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 6
- H.M., Jogiyanto, 2007, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, Jogiyanto, 2014, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, Edisi 5, Yogyakarta: BPFE.
- Horne, James C. Van, John M. Wachowicz Jr., 2016, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat, h. 176.
- <https://quran.kemenag.go.id/>
- Huda, Nurul, Mohamad Heykal , 2015, *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoretis dan Praktis*, Jakarta: Prenadamedia Group.
- Husnan, S, 1994, *Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi 2, Yogyakarta: UPP AMP-YKPN.
- Indriantoro dan Supomo, 2002, *Metodologi Penelitian Bisnis*, Yogyakarta: BPFE UGM.
- J. Wild, John, et al, 2005, *Analisis Laporan Keuangan Buku Dua*, Jakarta: Salemba Empat.

- Jogiyanto, H.M, 2007, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE.
- Karim, Abdul, 2015, “Analisis Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012”, *Jurnal Media Ekonomi Dan Manajemen*, Vol. 30, No. 1.
- Lindayani, Ni Wayan dan Sayu Kt. Sutrisna Dewi, 2016, “Dampak Struktur Modal Dan Inflasi Terhadap Profitabilitas dan *Return Saham* Perusahaan Keuangan Sektor Perbankan”, *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 8.
- Lusiana dan Indri Yeni, 2018, “Dampak Struktur Modal, Inflasi, dan Profitabilitas Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Keuangan Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2016”, *Jurnal EKOBISTEK*, Vol 7, No. 1.
- Mariani, Ni Luh Nina, *et al*, 2016, “Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap *Return Saham*”, *E-Journal Bisma*, Vol. 4.
- Marlina, Dewi, Eka Nurmala Sari, 2009, “Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Leverage Terhadap *Return Saham*”, *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, Vol 9, No. 1.
- Martalena, 2011, *Pengantar Pasar Modal*, Yogyakarta: Andi Offset.
- Modul Lembaga Pendidikan dan Pelatihan Pasar Modal Investa, 2016.
- Munawir, 2000, *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi 4, Yogyakarta: Liberty.
- Murtadho, Ali, 2014, “Pensyari’ahan Pasar Modal Dalam Perspektif Maqashid Al-Syariah Fi Al-Iqtishad”, *Jurnal Economica*, Vol. 5, No. 2.
- Norvadewi, 2015, “Bisnis Dalam Perspektif Islam (Telaah Konsep, Prinsip, dan Landasan Normatif)”, *Jurnal Al-Tijary*, Vol. 1, No. 1.
- Nugraha, Nyoman Aria dan I Made Mertha, 2016, “Likuiditas Sebagai Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Pada *Return Saham* Perusahaan Manufaktur”, *E-Jurnal Akuntansi*, Vol. 15, No. 1.
- Nurmasari, Ifa, 2017, “Analisis *Current Ratio*, *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio* dan Pertumbuhan Pendapatan Berpengaruh Terhadap *Return Saham*

- Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia”, Jurnal *Kreatif: Pemasaran, Sumberdaya Manusia, dan Keuangan* vol 5. No. 1.
- Oktiar, Tri, 2014, “Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap *Return Saham*”, Jurnal *Akuntansi*, Vol. 2, No. 2.
- Pardiansyah, Elif, 2017, “Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris”, Jurnal *Economica*, Vol. 8, No. 2.
- Parwati, R.R. Ayu Dika, Gede Mertha Sudiartha, 2016, “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Penilaian Pasar Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur”, E-Jurnal *Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 1.
- PT. AKR Corpindo Tbk., 2017, *Laporan Tahunan 2017*.
- PT. Astra Indonesia Tbk., 2017, *Laporan Tahunan 2017*.
- PT. Bumi Serpong Damai Tbk., 2017, *Laporan Tahunan 2017*.
- PT. Bursa Efek Indonesia, *Modul Sekolah Pasar Modal Level 1*, 2018.
- PT. Indofood Sukses Makmur Tbk., 2017, *Laporan Tahunan 2017*.
- PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk., 2017, *Laporan Tahunan 2017*.
- PT. Kalbe Farma Tbk., 2017, *Laporan Tahunan 2017*.
- PT. Lippo Karawaci Tbk., 2017, *Laporan Tahunan 2017*.
- PT. Otoritas Jasa Keuangan, 2016, *Sinergi Menuju Pasar Modal Syariah yang Lebih Besar dan Berkembang*.
- PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk., 2017, *Laporan Tahunan 2017*.
- PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk., 2017, *Laporan Tahunan 2017*.
- PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk., 2017, *Laporan Tahunan 2017*.
- PT. Summarecon Agung Tbk., 2017, *Laporan Tahunan 2017*.
- PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk., 2017, *Laporan Tahunan 2017*.
- PT. United Tractors Tbk., 2017, *Laporan Tahunan 2017*.
- Purnamaningsih, Dita dan Ni Gusti Putu Wirawati, 2014, “Pengaruh *Return On Asset*, Struktur Modal, *Price To Book Value*, Dan *Good Corporate Governance* Pada *Return Saham*”, E-Jurnal *Manajemen Unud*, Vol. 9, No. 1.

- Puspitadewi, Cokorda Istri Indah, Henny Rahyuda, 2016, “Pengaruh DER, ROA Dan Eva Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan *Food And Beverage* DI BEI, E-Jurnal *Manajemen Unud*, Vol. 5, No.3.
- Qamariyanti, Yulia, Tavinayati, 2009, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta: Sinar Grafika.
- Rodin, Dede, 2015, *Tafsir Ayat Ekonomi*, Semarang: CV. Karya Abadi Jaya.
- Sartono, Agus, 2001, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, ,Yogyakarta: BPFE.
- Soemitra, Andi, 2009, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta: PT. Fajar Interpratama Mandiri
- Soewandi, Jusuf, 2012, *Pengantar Metode Penelitian*, Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Subagyo, P. Joko, 1991, *Metodologi Penelitian Dalam Teori Dan Praktik*, Jakarta: Rineka Cipta.
- Sugiarti, et al, 2015, “Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap *Return Saham*”, Jurnal *Aplikasi Manajemen*, Vol. 13, No. 2.
- Sunariyah, 2011, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta: UPPSTIM YKPN.
- Susilo, Bambang, 2009, *Pasar Modal Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas, dan Strategi Investasi di Bursa Efek Indoneisa*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Sutriani, Anis, 2014, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Terhadap *Return Saham* dan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham LQ-45”, Journal *Business And Banking*, Vol. 4, No. 1.
- Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Wijaya, Gunawan, 2005, *Efek Sebagai Benda*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- www.akr.co.id/about/overview
- www.idx.co.id
- web.idx.id
- www.ojk.go.id

- Yuliana, Risca dan Nicodemus Simu, 2013, “Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham BUMN Sektor Pertambangan Periode 2007 – 2010”, *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 8, No. 2.
- Zahro, Nafi’ Inayati, 2012, “Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Sains dan Teknologi*, Vol. 5, No. 1.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Sampel Perusahaan Periode 2014 – 2017

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	AKRA	PT. AKR Corpindo Tbk.
2.	ASII	PT. Astra International Tbk.
3.	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk.
4.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
5.	INTP	PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk.
6.	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.
7.	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk.
8.	LSIP	PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk.
9.	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
10.	SMGR	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk.
11.	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk.
12.	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
13.	UNTR	PT. United Tractors Tbk.

Lampiran 2

Rekapitulasi Perhitungan *Return On Asset* 2014 – 2017

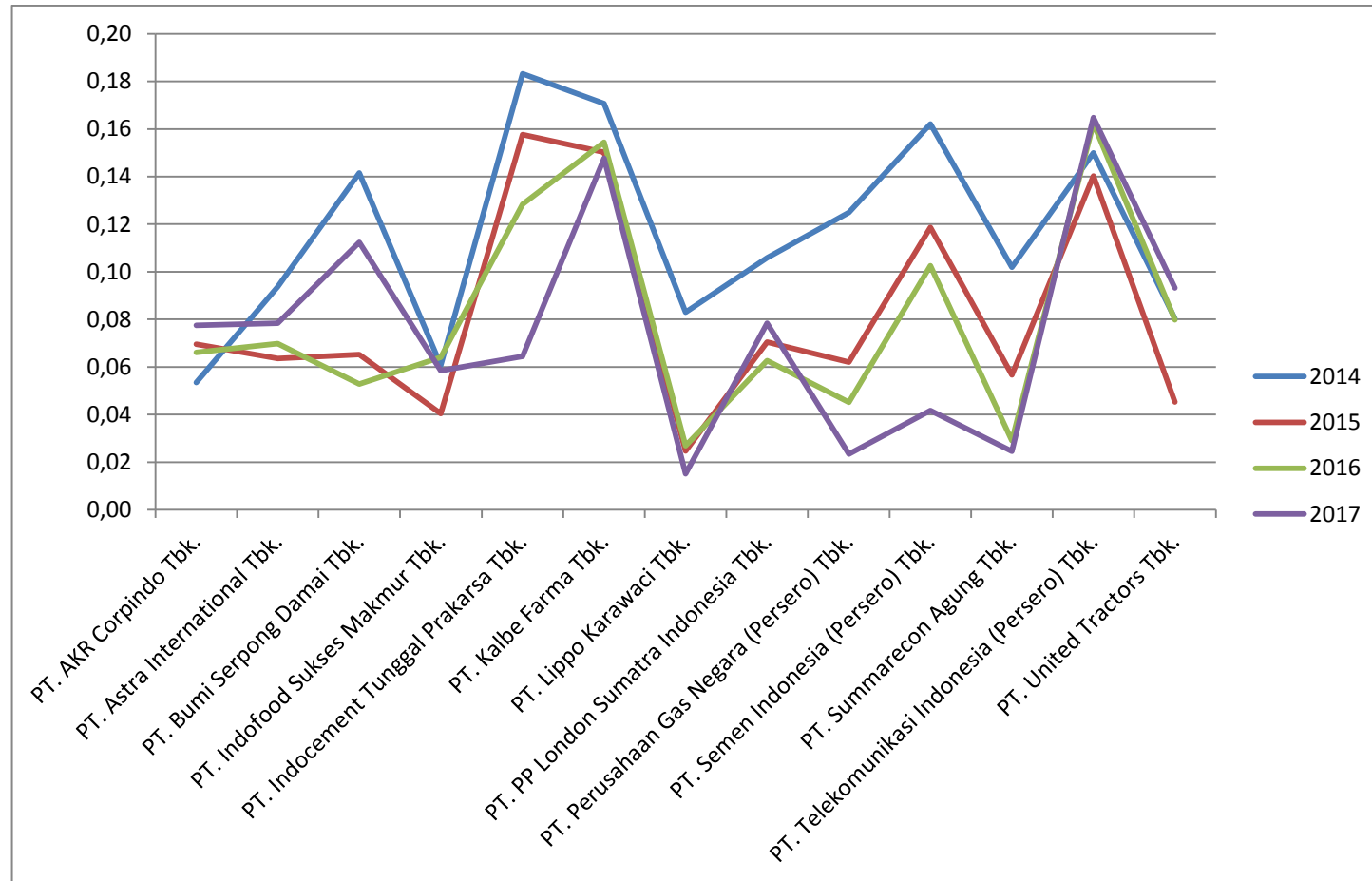
No	Nama Perusahaan	Tahun	Total Laba	Total Aset	<i>Return On Asset</i>
1	PT. AKR Corpindo Tbk.	2014	Rp 790.563	Rp 14.791.917	0,05
		2015	Rp 1.058.741.020	Rp 15.203.129.563	0,07
		2016	Rp 1.046.852.086	Rp 15.830.740.710	0,07
		2017	Rp 1.304.600.530	Rp 16.832.208.531	0,08
2	PT. Astra International Tbk.	2014	Rp 22.131	Rp 236.027	0,09
		2015	Rp 15.613	Rp 245.435	0,06
		2016	Rp 18.302	Rp 261.855	0,07
		2017	Rp 23.165	Rp 295.646	0,08
3	PT. Bumi Serpong Damai Tbk.	2014	Rp 3.993.986.971.902	Rp 28.206.859.159.578	0,14
		2015	Rp 2.351.380.057.145	Rp 36.022.148.489.646	0,07
		2016	Rp 2.037.537.680.130	Rp 38.536.825.180.203	0,05
		2017	Rp 5.166.720.070.985	Rp 45.951.188.475.157	0,11
4	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	2014	Rp 5.229.489	Rp 86.077.251	0,06
		2015	Rp 3.709.501	Rp 91.831.526	0,04
		2016	Rp 5.266.906	Rp 82.174.515	0,06
		2017	Rp 5.145.063	Rp 87.939.488	0,06
5	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	2014	Rp 5.293.416	Rp 28.884.635	0,18
		2015	Rp 5.293.416	Rp 27.638.360	0,19
		2016	Rp 4.356.661	Rp 27.638.360	0,16
		2017	Rp 1.859.818	Rp 28.863.676	0,06
6	PT. Kalbe Farma Tbk.	2014	Rp 2.122.677.647.816	Rp 12.439.267.396.015	0,17

		2015	Rp 2.057.694.281.873	Rp 13.696.417.381.439	0,15
		2016	Rp 2.350.884.933.551	Rp 15.226.009.210.657	0,15
		2017	Rp 2.453.251.410.604	Rp 16.616.239.416.335	0,15
7	PT. Lippo Karawaci Tbk.	2014	Rp 3.139.951.258.489	Rp 37.856.376.874.602	0,08
		2015	Rp 1.024.120.634.260	Rp 41.326.558.178.049	0,02
		2016	Rp 1.227.374	Rp 45.603.683	0,03
		2017	Rp 856.984	Rp 56.772.116	0,02
8	PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk.	2014	Rp 916.695	Rp 8.655.146	0,11
		2015	Rp 623.309	Rp 8.848.792	0,07
		2016	Rp 592.769	Rp 9.459.088	0,06
		2017	Rp 763.423	Rp 9.744.381	0,08
9	PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	2014	Rp 711.023.468	Rp 5.689.567.974	0,12
		2015	Rp 402.758.904	Rp 6.495.022.261	0,06
		2016	Rp 308.583.916	Rp 6.834.152.968	0,05
		2017	Rp 147.784.011	Rp 6.293.128.991	0,02
10	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2014	Rp 5.567.659.839	Rp 34.331.674.737	0,16
		2015	Rp 44.226.895.982	Rp 4.525.441.038	9,77
		2016	Rp 48.963.502.966	Rp 4.535.036.823	10,80
		2017	Rp 2.043.025.914	Rp 48.963.502.966	0,04
11	PT. Summarecon Agung Tbk.	2014	Rp 1.617.479.556	Rp 15.872.671.877	0,10
		2015	Rp 1.064.079.939	Rp 18.758.262.022	0,06
		2016	Rp 605.050.858	Rp 20.810.319.657	0,03
		2017	Rp 532.437.613	Rp 21.662.711.991	0,02
12	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	2014	Rp 21.274	Rp 141.822	0,15
		2015	Rp 23.317	Rp 166.173	0,14

		2016	Rp	29.172	Rp	179.611	0,16
		2017	Rp	32.701	Rp	198.484	0,16
13	PT. United Tractors Tbk.	2014	Rp	4.839.970	Rp	60.306.777	0,08
		2015	Rp	2.792.439	Rp	61.715.399	0,05
		2016	Rp	5.104.477	Rp	63.991.229	0,08
		2017	Rp	7.673.322	Rp	82.262.093	0,09

Lampiran 3

Tren Return On Asset Sampel Perusahaan 2014 - 2017



Lampiran 4

Rekapitulasi Perhitungan *Debt to Equity Ratio* 2014 – 2017

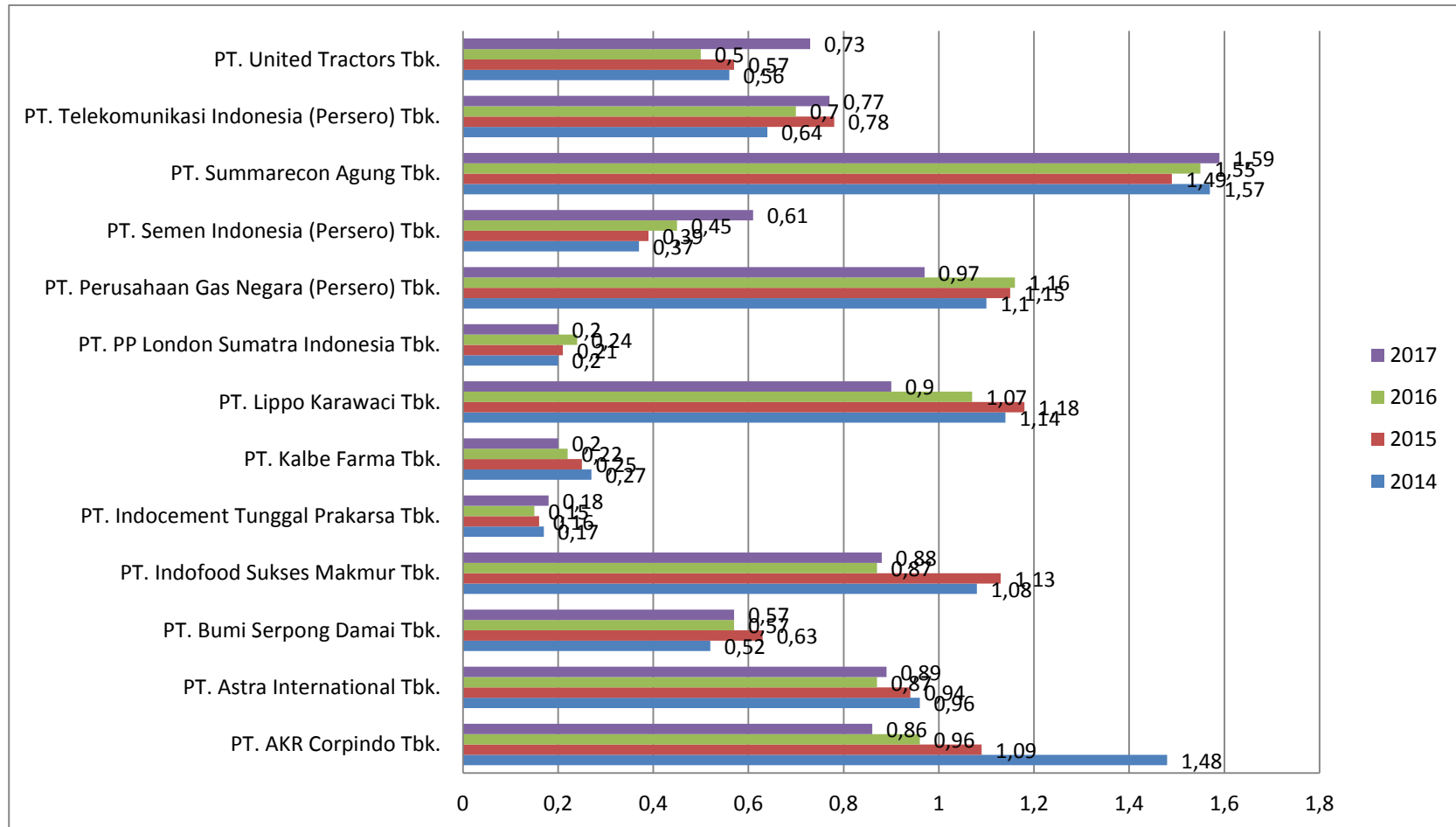
No	Nama Perusahaan	Tahun	Total Utang	Total Ekuitas	<i>Debt to Equity Ratio</i>
1	PT. AKR Corpindo Tbk.	2014	Rp 8.830.735	Rp 5.961.183	1,48
		2015	Rp 7.916.954.220	Rp 15.203.129.563	0,52
		2016	Rp 7.756.420.389	Rp 8.074.320.321	0,96
		2017	Rp 7.793.559.184	Rp 9.029.649.347	0,86
2	PT. Astra International Tbk.	2014	Rp 115.840	Rp 120.187	0,96
		2015	Rp 118.902	Rp 126.533	0,94
		2016	Rp 121.949	Rp 139.906	0,87
		2017	Rp 139.317	Rp 156.329	0,89
3	PT. Bumi Serpong Damai Tbk.	2014	Rp 9.766.689.326.644	Rp 18.440.169.832.934	0,53
		2015	Rp 13.925.458.006.310	Rp 22.096.690.483.336	0,63
		2016	Rp 14.074.217.874.315	Rp 24.462.607.305.888	0,58
		2017	Rp 16.754.337.385.933	Rp 29.196.851.089.224	0,57
4	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	2014	Rp 45.803.053	Rp 40.274.198	1,14
		2015	Rp 48.709.933	Rp 43.121.593	1,13
		2016	Rp 38.233.092	Rp 43.941.423	0,87
		2017	Rp 41.182.764	Rp 46.756.724	0,88
5	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	2014	Rp 4.307.622	Rp 24.557.013	0,18
		2015	Rp 3.772.410	Rp 23.865.950	0,16
		2016	Rp 4.011.877	Rp 26.138.703	0,15
		2017	Rp 4.307.169	Rp 24.556.507	0,18
6	PT. Kalbe Farma Tbk.	2014	Rp 2.675.166.377.592	Rp 9.764.101.018.423	0,27

		2015	Rp 2.758.131.396.170	Rp 10.938.285.985.269	0,25
		2016	Rp 2.762.162.069.572	Rp 12.463.847.141.085	0,22
		2017	Rp 2.722.207.633.646	Rp 13.894.031.782.689	0,20
7	PT. Lippo Karawaci Tbk.	2014	Rp 20.235.547.016.505	Rp 17.620.829.858.097	1,15
		2015	Rp 22.409.793.619.707	Rp 18.916.764.558.342	1,18
		2016	Rp 23.528.544	Rp 22.075.139	1,07
		2017	Rp 26.911.822	Rp 29.860.294	0,90
8	PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk.	2014	Rp 1.436.312	Rp 7.218.834	0,20
		2015	Rp 1.510.814	Rp 7.337.978	0,21
		2016	Rp 1.813.104	Rp 7.645.984	0,24
		2017	Rp 1.622.216	Rp 8.122.165	0,20
9	PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	2014	Rp 2.814.097.930	Rp 2.875.470.044	0,98
		2015	Rp 3.472.218.207	Rp 3.022.804.054	1,15
		2016	Rp 3.663.959.634	Rp 3.170.193.334	1,16
		2017	Rp 3.106.216.112	Rp 3.186.912.879	0,97
10	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2014	Rp 9.326.744.733	Rp 25.004.930.004	0,37
		2015	Rp 10.712.320.531	Rp 27.440.798.401	0,39
		2016	Rp 13.652.504.525	Rp 30.574.391.457	0,45
		2017	Rp 18.524.450.664	Rp 30.439.052.302	0,61
11	PT. Summarecon Agung Tbk.	2014	Rp 9.456.215.921	Rp 6.416.455.956	1,47
		2015	Rp 11.228.512.108	Rp 7.529.749.914	1,49
		2016	Rp 12.644.764.172	Rp 8.165.555.485	1,55
		2017	Rp 13.308.969.928	Rp 8.353.742.063	1,59
12	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	2014	Rp 55.830	Rp 85.992	0,65
		2015	Rp 72.745	Rp 93.428	0,78

		2016	Rp	74.067	Rp	105.544	0,70
		2017	Rp	86.354	Rp	112.130	0,77
13	PT. United Tractors Tbk.	2014	Rp	21.777.132	Rp	38.529.645	0,57
		2015	Rp	22.465.074	Rp	39.250.325	0,57
		2016	Rp	21.369.286	Rp	42.621.943	0,50
		2017	Rp	34.724.168	Rp	47.537.925	0,73

Lampiran 5

Tren Debt to Equity Ratio Sampel Perusahaan 2014 -2017



Lampiran 6

Rekapitulasi Perhitungan *Return Saham* 2014 – 2017

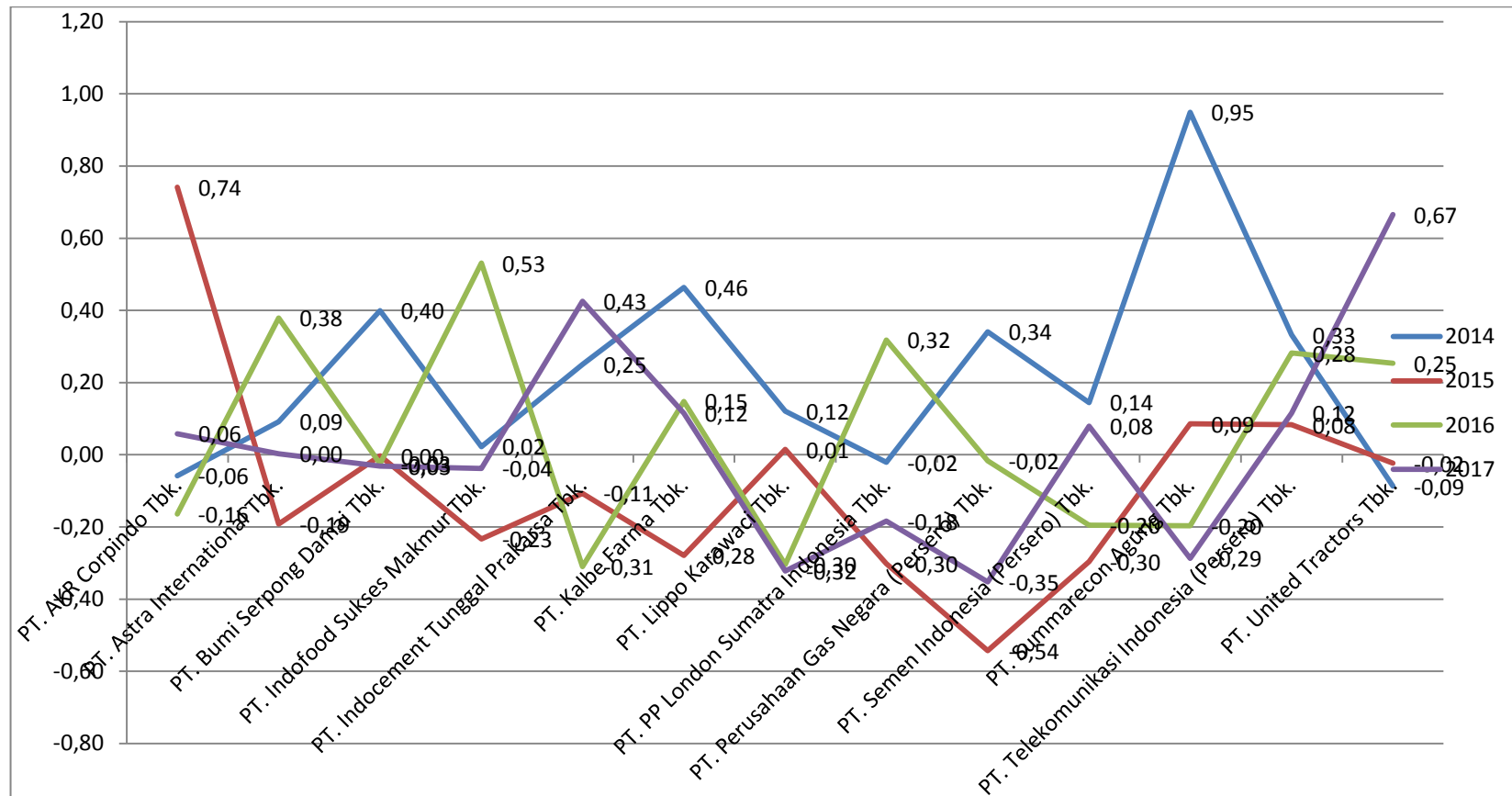
No	Nama Perusahaan	Tahun	Pt	Pt - 1	<i>Return Saham Syariah</i>
1	PT. AKR Corpindo Tbk.	2014	Rp 4.120	Rp 4.375	-0,06
		2015	Rp 7.175	Rp 4.120	0,74
		2016	Rp 6.000	Rp 7.175	-0,16
		2017	Rp 6.350	Rp 6.000	0,06
2	PT. Astra International Tbk.	2014	Rp 7.425	Rp 6.800	0,09
		2015	Rp 6.000	Rp 7.425	-0,19
		2016	Rp 8.275	Rp 6.000	0,38
		2017	Rp 8.300	Rp 8.275	0,00
3	PT. Bumi Serpong Damai Tbk.	2014	Rp 1.805	Rp 1.290	0,40
		2015	Rp 1.800	Rp 1.805	0,00
		2016	Rp 1.755	Rp 1.800	-0,03
		2017	Rp 1.700	Rp 1.755	-0,03
4	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	2014	Rp 6.750	Rp 6.600	0,02
		2015	Rp 5.175	Rp 6.750	-0,23
		2016	Rp 7.925	Rp 5.175	0,53
		2017	Rp 7.625	Rp 7.925	-0,04
5	PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk.	2014	Rp 25.000	Rp 20.000	0,25
		2015	Rp 22.325	Rp 25.000	-0,11
		2016	Rp 15.400	Rp 22.325	-0,31
		2017	Rp 21.950	Rp 15.400	0,43

6	PT. Kalbe Farma Tbk.	2014	Rp 1.830	Rp 1.250	0,46
		2015	Rp 1.320	Rp 1.830	-0,28
		2016	Rp 1.515	Rp 1.320	0,15
		2017	Rp 1.690	Rp 1.515	0,12
7	PT. Lippo Karawaci Tbk.	2014	Rp 1.020	Rp 910	0,12
		2015	Rp 1.035	Rp 1.020	0,01
		2016	Rp 720	Rp 1.035	-0,30
		2017	Rp 488	Rp 720	-0,32
8	PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk.	2014	Rp 1.890	Rp 1.930	-0,02
		2015	Rp 1.320	Rp 1.890	-0,30
		2016	Rp 1.740	Rp 1.320	0,32
		2017	Rp 1.420	Rp 1.740	-0,18
9	PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	2014	Rp 6.000	Rp 4.475	0,34
		2015	Rp 2.745	Rp 6.000	-0,54
		2016	Rp 2.700	Rp 2.745	-0,02
		2017	Rp 1.750	Rp 2.700	-0,35
10	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2014	Rp 16.200	Rp 14.150	0,14
		2015	Rp 11.400	Rp 16.200	-0,30
		2016	Rp 9.175	Rp 11.400	-0,20
		2017	Rp 9.900	Rp 9.175	0,08
11	PT. Summarecon Agung Tbk.	2014	Rp 1.520	Rp 780	0,95
		2015	Rp 1.650	Rp 1.520	0,09
		2016	Rp 1.325	Rp 1.650	-0,20
		2017	Rp 945	Rp 1.325	-0,29
12	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	2014	Rp 2.865	Rp 2.150	0,33

		2015	Rp 3.105	Rp 2.865	0,08
		2016	Rp 3.980	Rp 3.105	0,28
		2017	Rp 4.440	Rp 3.980	0,12
13	PT. United Tractors Tbk.	2014	Rp 17.350	Rp 19.000	-0,09
		2015	Rp 16.950	Rp 17.350	-0,02
		2016	Rp 21.250	Rp 16.950	0,25
		2017	Rp 35.400	Rp 21.250	0,67

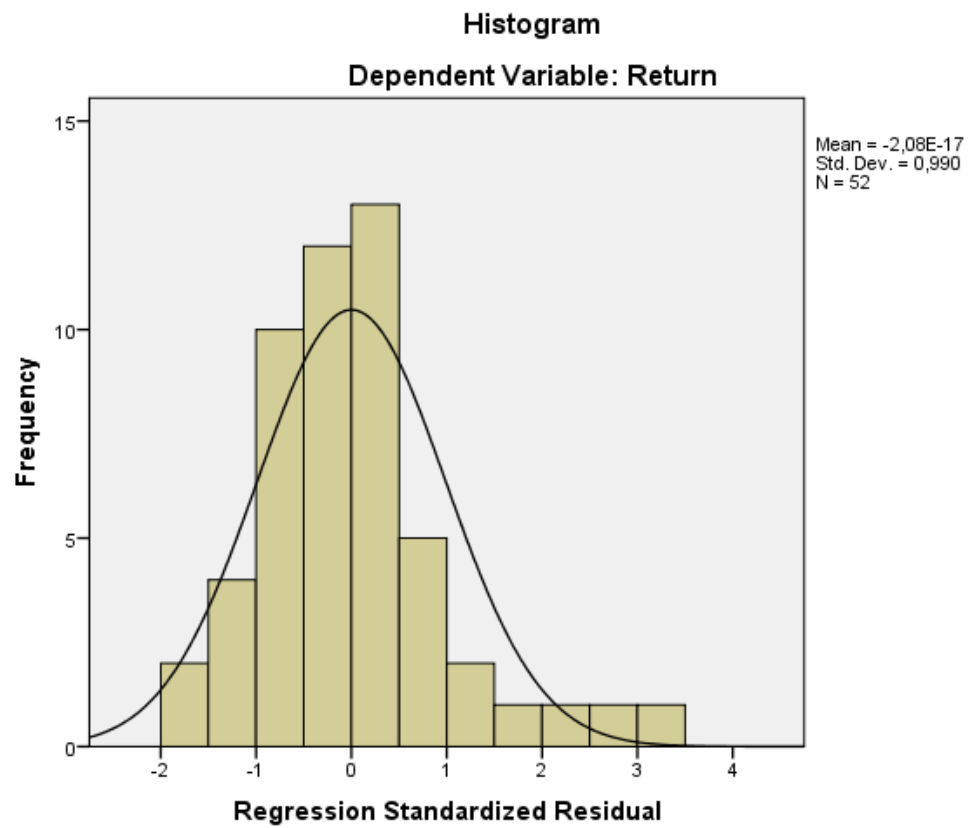
Lampiran 7

Tren Return Saham Syariah Sampel Perusahaan 2014 – 2017

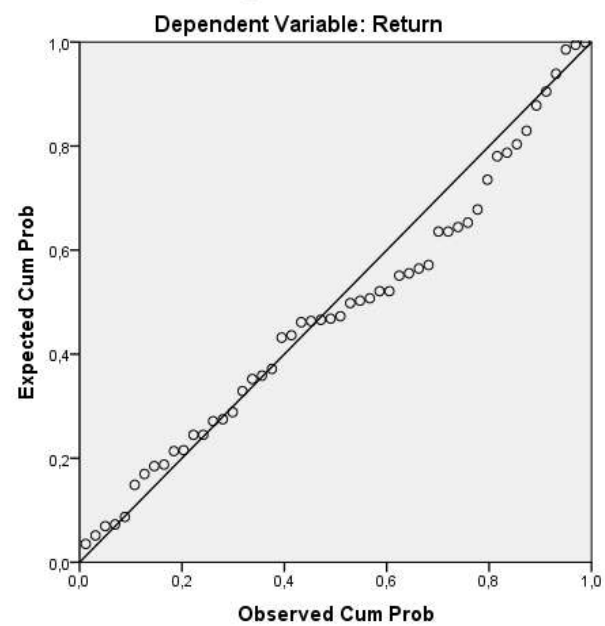


Lampiran 8

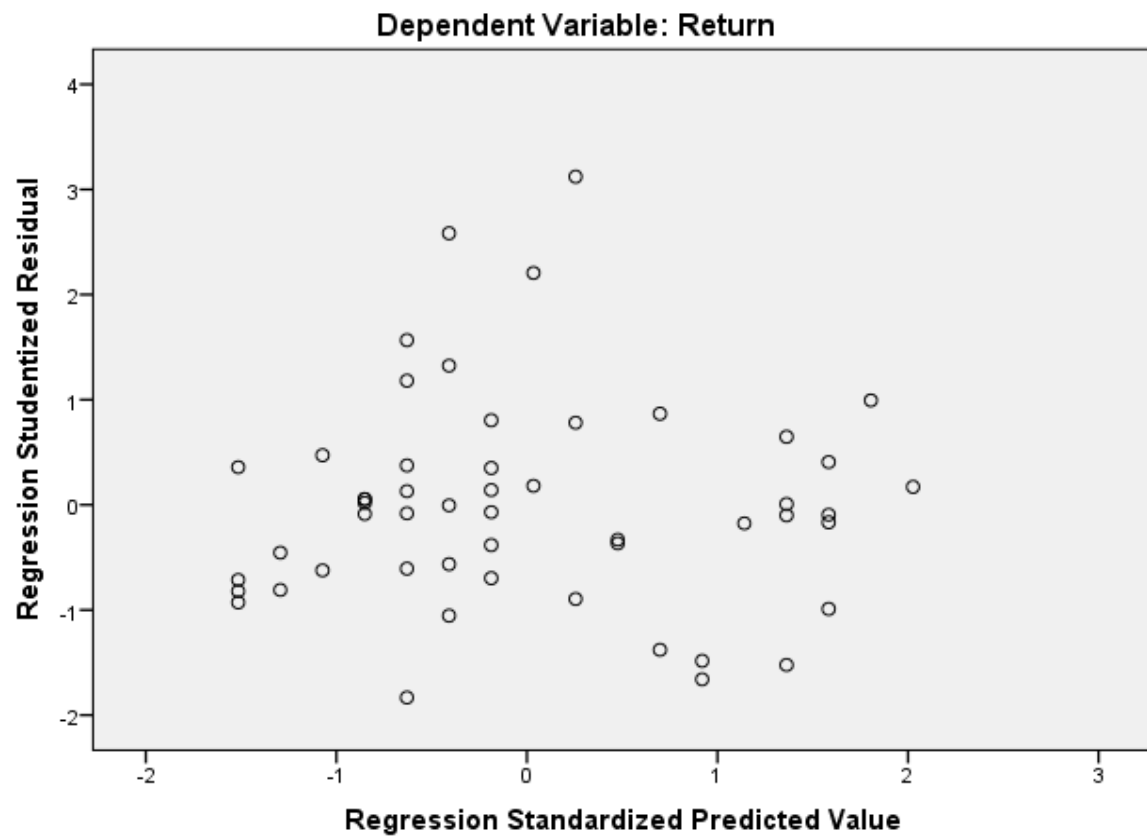
Hasil Output SPSS (1)
Hasil Analisis Regresi Sederhana
Uji Normalitas



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot



Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,278 ^a	,077	,059	,28924	1,686
a. Predictors: (Constant), ROA					
b. Dependent Variable: Return					

Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,350	1	,350	4,182	,046 ^b
	Residual	4,183	50	,084		
	Total	4,533	51			
a. Dependent Variable: Return						
b. Predictors: (Constant), ROA						

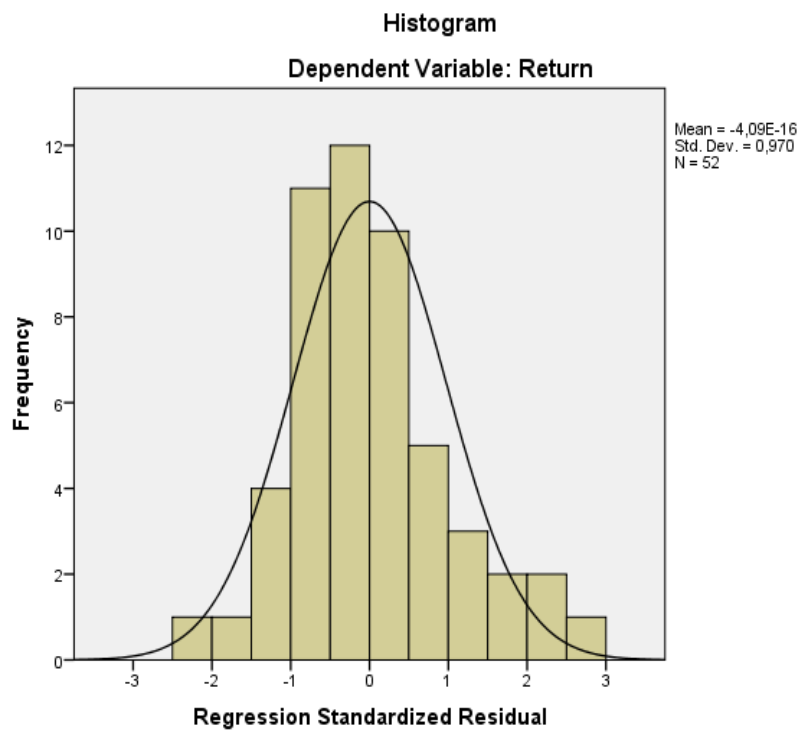
Uji t

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,127	,089		-1,429	,159
	ROA	1,833	,897	,278	2,045	,046

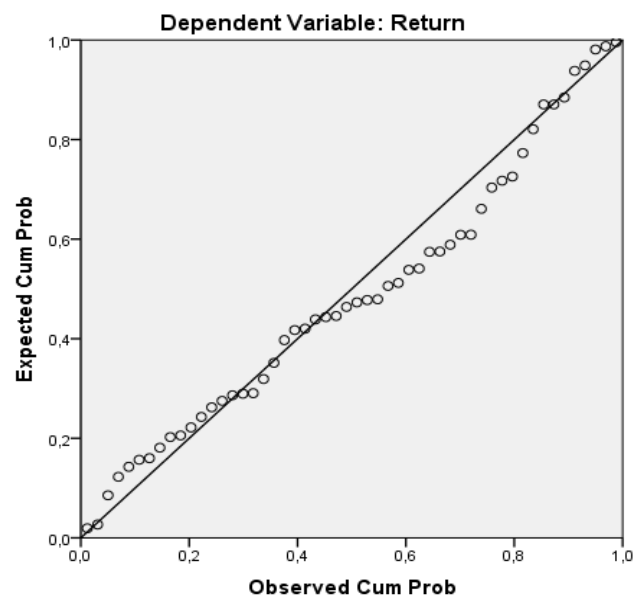
a. Dependent Variable: Return

Lampiran 9

Hasil Output SPSS (2)
Analisis Regresi Dengan Struktur Modal Sebagai Moderasi
Uji Normalitas



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

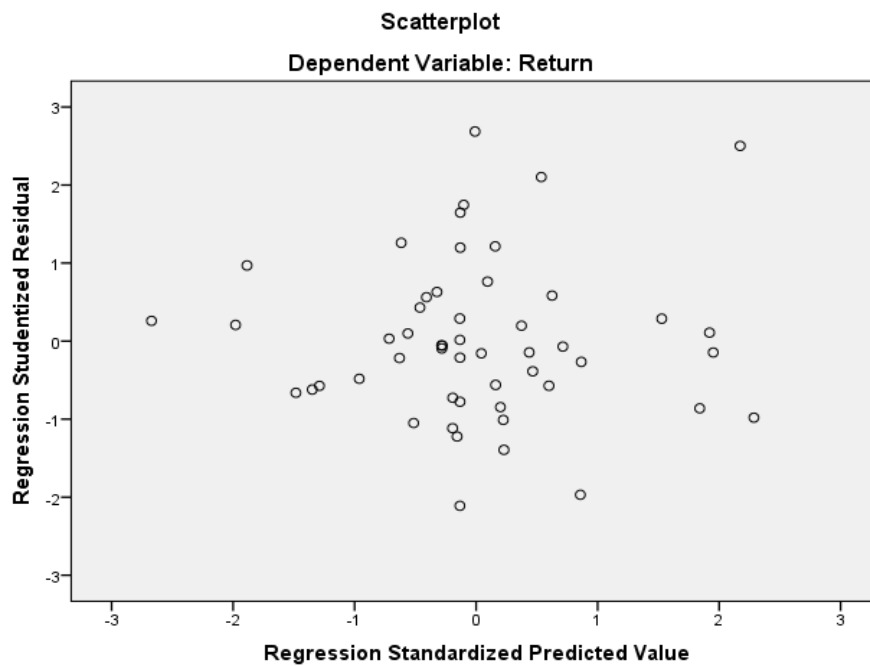


One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		52
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,26087452
Most Extreme Differences	Absolute	,119
	Positive	,119
	Negative	-,058
Test Statistic		,119
Asymp. Sig. (2-tailed)		,065 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROA	,234	4,266
	Struktur Modal	,202	4,956
	ROA*Struktur Modal	,271	3,685
a. Dependent Variable: Return			

Uji Heterokedastisitas



Uji Glejser

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,322	,128		2,521	,015
	ROA	-,816	1,101	-,214	-,741	,462
	Struktur Modal	-,192	,131	-,456	-1,466	,149
	ROA*Struktur Modal	1,556	1,468	,284	1,060	,294

a. Dependent Variable: AbsUt

Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,484 ^a	,234	,186	,26890	1,893

a. Predictors: (Constant), ROA, Struktur Modal, ROA*Struktur Modal

b. Dependent Variable: Return

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.

1999, 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024, 2025, 2026, 2027, 2028, 2029, 2030, 2031, 2032, 2033, 2034, 2035, 2036, 2037, 2038, 2039, 2040, 2041, 2042, 2043, 2044, 2045, 2046, 2047, 2048, 2049, 2050, 2051, 2052, 2053, 2054, 2055, 2056, 2057, 2058, 2059, 2060, 2061, 2062, 2063, 2064, 2065, 2066, 2067, 2068, 2069, 2070, 2071, 2072, 2073, 2074, 2075, 2076, 2077, 2078, 2079, 2080, 2081, 2082, 2083, 2084, 2085, 2086, 2087, 2088, 2089, 2090, 2091, 2092, 2093, 2094, 2095, 2096, 2097, 2098, 2099, 2100, 2101, 2102, 2103, 2104, 2105, 2106, 2107, 2108, 2109, 2110, 2111, 2112, 2113, 2114, 2115, 2116, 2117, 2118, 2119, 2120, 2121, 2122, 2123, 2124, 2125, 2126, 2127, 2128, 2129, 2130, 2131, 2132, 2133, 2134, 2135, 2136, 2137, 2138, 2139, 2140, 2141, 2142, 2143, 2144, 2145, 2146, 2147, 2148, 2149, 2150, 2151, 2152, 2153, 2154, 2155, 2156, 2157, 2158, 2159, 2160, 2161, 2162, 2163, 2164, 2165, 2166, 2167, 2168, 2169, 2170, 2171, 2172, 2173, 2174, 2175, 2176, 2177, 2178, 2179, 2180, 2181, 2182, 2183, 2184, 2185, 2186, 2187, 2188, 2189, 2190, 2191, 2192, 2193, 2194, 2195, 2196, 2197, 2198, 2199, 2200, 2201, 2202, 2203, 2204, 2205, 2206, 2207, 2208, 2209, 2210, 2211, 2212, 2213, 2214, 2215, 2216, 2217, 2218, 2219, 2220, 2221, 2222, 2223, 2224, 2225, 2226, 2227, 2228, 2229, 2230, 2231, 2232, 2233, 2234, 2235, 2236, 2237, 2238, 2239, 2240, 2241, 2242, 2243, 2244, 2245, 2246, 2247, 2248, 2249, 2250, 2251, 2252, 2253, 2254, 2255, 2256, 2257, 2258, 2259, 2260, 2261, 2262, 2263, 2264, 2265, 2266, 2267, 2268, 2269, 2270, 2271, 2272, 2273, 2274, 2275, 2276, 2277, 2278, 2279, 2280, 2281, 2282, 2283, 2284, 2285, 2286, 2287, 2288, 2289, 2290, 2291, 2292, 2293, 2294, 2295, 2296, 2297, 2298, 2299, 2300, 2301, 2302, 2303, 2304, 2305, 2306, 2307, 2308, 2309, 2310, 2311, 2312, 2313, 2314, 2315, 2316, 2317, 2318, 2319, 2320, 2321, 2322, 2323, 2324, 2325, 2326, 2327, 2328, 2329, 2330, 2331, 2332, 2333, 2334, 2335, 2336, 2337, 2338, 2339, 2340, 2341, 2342, 2343, 2344, 2345, 2346, 2347, 2348, 2349, 2350, 2351, 2352, 2353, 2354, 2355, 2356, 2357, 2358, 2359, 2360, 2361, 2362, 2363, 2364, 2365, 2366, 2367, 2368, 2369, 2370, 2371, 2372, 2373, 2374, 2375, 2376, 2377, 2378, 2379, 2380, 2381, 2382, 2383, 2384, 2385, 2386, 2387, 2388, 2389, 2390, 2391, 2392, 2393, 2394, 2395, 2396, 2397, 2398, 2399, 2400, 2401, 2402, 2403, 2404, 2405, 2406, 2407, 2408, 2409, 2410, 2411, 2412, 2413, 2414, 2415, 2416, 2417, 2418, 2419, 2420, 2421, 2422, 2423, 2424, 2425, 2426, 2427, 2428, 2429, 2430, 2431, 2432, 2433, 2434, 2435, 2436, 2437, 2438, 2439, 2440, 2441, 2442, 2443, 2444, 2445, 2446, 2447, 2448, 2449, 2450, 2451, 2452, 2453, 2454, 2455, 2456, 2457, 2458, 2459, 2460, 2461, 2462, 2463, 2464, 2465, 2466, 2467, 2468, 2469, 2470, 2471, 2472, 2473, 2474, 2475, 2476, 2477, 2478, 2479, 2480, 2481, 2482, 2483, 2484, 2485, 2486, 2487, 2488, 2489, 2490, 2491, 2492, 2493, 2494, 2495, 2496, 2497, 2498, 2499, 2500, 2501, 2502, 2503, 2504, 2505, 2506, 2507, 2508, 2509, 2510, 2511, 2512, 2513, 2514, 2515, 2516, 2517, 2518, 2519, 2520, 2521, 2522, 2523, 2524, 2525, 2526, 2527, 2528, 2529, 2530, 2531, 2532, 2533, 2534, 2535, 2536, 2537, 2538, 2539, 2540, 2541, 2542, 2543, 2544, 2545, 2546, 2547, 2548, 2549, 2550, 2551, 2552, 2553, 2554, 2555, 2556, 2557, 2558, 2559, 2560, 2561, 2562, 2563, 2564, 2565, 2566, 2567, 2568, 2569, 2570, 2571, 2572, 2573, 2574, 2575, 2576, 2577, 2578, 2579, 2580, 2581, 2582, 2583, 2584, 2585, 2586, 2587, 2588, 2589, 2590, 2591, 2592, 2593, 2594, 2595, 2596, 2597, 2598, 2599, 2600, 2601, 2602, 2603, 2604, 2605, 2606, 2607, 2608, 2609, 2610, 2611, 2612, 2613, 2614, 2615, 2616, 2617, 2618, 2619, 2620, 2621, 2622, 2623, 2624, 2625, 2626, 2627, 2628, 2629, 2630, 2631, 2632, 2633, 2634, 2635, 2636, 2637, 2638, 2639, 2640, 2641, 2642, 2643, 2644, 2645, 2646, 2647, 2648, 2649, 2650, 2651, 2652, 2653, 2654, 2655, 2656, 2657, 2658, 2659, 2660, 2661, 2662, 2663, 2664, 2665, 2666, 2667, 2668, 2669, 2670, 2671, 2672, 2673, 2674, 2675, 2676, 2677, 2678, 2679, 2680, 26

Coefficients ^a				
		Standard coefficient		

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama Lengkap : Muzaik Fitriani Furry
 TTL : Kendal, 20 Februari 1996
 Jenis Kelamin : Laki - Laki
 Agama : Islam
 Alamat : Desa Kebonharjo RT 03 RW 03 Kec.
 Patebon, Kab. Kendal, Jawa Tengah,
 Kode Pos 51351

Pendidikan Formal:

- | | |
|--|------------------|
| 1. TK Mardisiwi | Lulus Tahun 2002 |
| 2. SD Negeri 1 Kebonharjo | Lulus Tahun 2008 |
| 3. SMP Negeri 1 Patebon | Lulus Tahun 2011 |
| 4. MAN Kendal | Lulus Tahun 2014 |
| 5. Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo
Semarang Angkatan 2014 | Lulus Tahun 2019 |

Pendidikan Non Formal:

- | | |
|-----------------|--------|
| 1. LP3M Investa | (2016) |
|-----------------|--------|

Pengalaman Organisasi:

- | | |
|--|-------------|
| 1. Himpunan Mahasiswa Jurusan Ekonomi Islam | (2016/2017) |
| 2. Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) Walisongo | (2016/2017) |
| 3. DEMA Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam | (2017/2018) |
| 4. Forum KSPM Kota Semarang (FKKS) | (2017/2019) |

Sertifikasi Profesi:

- | |
|---|
| 1. Wakil Perantara Pedagang Efek (WPPE) |
|---|

Prestasi yang pernah diraih:

- | |
|--|
| 1. Juara 1 Kompetisi Yuk Nabung Saham 2017 |
|--|

Demikian biodata ini saya buat dengan sebenarnya untuk dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Semarang, 11 Januari 2019

Penulis

Muzaik Fitriani Furry

NIM. 1405026019